

## COMENTÁRIOS DO GESTOR

O mês de abril foi marcado por uma elevada volatilidade nos mercados globais em função, principalmente, do chamado “*Liberation Day*”, quando o presidente dos Estados Unidos anunciou as tarifas que seriam impostas aos demais países. Estas tarifas foram, de modo geral, muito mais elevadas do que o esperado, tendo um piso de 10% e sendo proporcionais ao déficit comercial de bens dos Estados Unidos com cada país. Este evento desencadeou uma depreciação dos ativos de risco pelo mundo e uma particular má performance dos ativos americanos. Uma rápida deterioração das condições financeiras nos Estados Unidos ocorreu até que a administração americana começou a recuar e relaxar a sua política tarifária. O presidente Trump anunciou, inicialmente, a suspensão das tarifas recíprocas que excedessem 10% por 90 dias, com exceção das tarifas aplicadas à China, e começou a abrir exceções para determinados produtos. Além disso, seu discurso passou a ser mais conciliador, transmitindo uma mensagem de progresso nas negociações com vários países, incluindo, mais recentemente, a possibilidade de diálogo com a China.

Nos Estados Unidos, a expectativa de desaceleração da atividade econômica, resultante da política tarifária e das incertezas geradas pelo governo americano, já começou a afetar os indicadores de confiança, enquanto os chamados *hard data* – como dados de emprego e consumo – ainda apontam para uma economia robusta. Em relação à inflação, embora as informações referentes ao mês de março tenham sido mais benignas, os meses anteriores foram revisados para cima e os indicadores ainda não refletiram o recente aumento das tarifas. Quanto à condução da política monetária, em discursos recentes, os membros do FED enfatizaram a necessidade de cautela e afirmaram que irão esperar por mais clareza antes de tomar qualquer decisão.

Na Zona do Euro, após algumas flexibilizações por parte do governo americano em sua política tarifária, o bloco adiou a retaliação de USD\$21 bi referente às tarifas em automóveis e aço. O Banco Central Europeu reduziu novamente a taxa de juros em 0,25% e o tom dos discursos dos membros após a reunião foram lidos como mais *dovish*, demonstrando uma maior preocupação com a atividade econômica e receios quanto aos impactos das tarifas.

Nas semanas seguintes ao anúncio de tarifas retaliatórias do Presidente americano, as tensões entre os EUA e a China escalaram. As tarifas de importações, em seu pico, chegaram a 145% e 125%, respectivamente. O aumento foi muito maior do que o esperado pelo mercado, o que levou a uma rodada de revisões baixistas de crescimento para o país asiático. Desde então, o mês foi marcado por recuos pontuais por parte dos Estados Unidos. O mais importante deles foi a isenção de semicondutores, computadores e outros equipamentos eletrônicos das tarifas, reduzindo consideravelmente a tarifas efetiva americana para perto de 75%. Por outro lado, na China, surgiram anedóticos de isenções em portos para certos produtos essenciais. Apesar de não terem se iniciado oficialmente, líderes políticos de ambos os lados estão sinalizando aberturas a negociações.

Em sua reunião de abril, o BoJ manteve a taxa de juros inalterada, como amplamente esperado, e destacou a grande incerteza global desde o início da *trade war*, atrasando a convergência da inflação em seu cenário central. O Comitê apontou como seus principais riscos: (i) desaceleração global; (ii) impacto da incerteza no crescimento dos salários, preços e expectativas de inflação; (iii) apreciação da moeda e queda de preços de commodities.

ÍNDICE DE CESTA DE MOEDAS CONTRA O DÓLAR | JAN24 = 100



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 04/2025

ÍNDICE S&P500



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 04/2025

## ■ COMENTÁRIOS DO GESTOR (CONTINUAÇÃO)

Na elaboração de nossas teses de investimentos, reconhecemos o elevado nível de incerteza em relação aos ciclos econômicos das principais economias do planeta. A agenda da nova administração americana provavelmente ocasionará um rearranjo nas cadeias de suprimentos globais e até mesmo de alianças geopolíticas vigentes desde o pós guerra. Dessa forma, a reação de cada banco central e governo é complexa e altamente incerta. Nos EUA, acreditamos que uma desaceleração pronunciada no mercado de trabalho ou um grande aperto de condições financeiras será necessário para que o Fed corte os juros em um ambiente de inflação consideravelmente acima da meta. No bloco europeu, consideramos que a elevação considerável nos gastos fiscais deve ocupar parte do espaço para novos afrouxamentos monetários. Consideramos que os fatores externos que merecem maior atenção são: (i) a implementação e os impactos das políticas econômicas do presidente Donald Trump; (ii) a postura dos bancos centrais em relação aos próximos passos da política monetária; (iii) a velocidade da desaceleração da atividade, em particular do mercado de trabalho americano, e a evolução da inflação nos principais blocos econômicos; (iv) a atividade na China e novas medidas de estímulo que possam vir a ser adotadas no país.

No Brasil, os dados de atividade mostram uma desaceleração gradual da economia, mas a demanda ainda cresce acima do potencial. O mercado de trabalho permanece bastante aquecido com os salários ainda em tendência de alta, nível de desemprego muito baixo e robusto crescimento da ocupação formal. Quanto à inflação, as últimas leituras continuam apontando para núcleos pressionados, que rodam em níveis muito distantes da meta de inflação. Em relação à comunicação do Banco Central, ela foi lida como mais *dovish* ao longo do último mês ao ressaltar, principalmente, a grande incerteza e o impacto desinflacionário das mudanças no cenário externo.

No Brasil, estamos especialmente atentos: (i) à trajetória da inflação corrente, em especial ao núcleo de inflação subjacente de serviços; (ii) ao crescimento do emprego e salários; (iii) às expectativas de inflação; (iv) às discussões fiscais e para fiscais; (v) à velocidade da desaceleração da atividade; e (vi) aos impactos do novo crédito consignado na economia.

## FUNDOS MULTIMERCADOS

### ESTRATÉGIAS E ATRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

No mês, os principais ganhos vieram de posições táticas em juros nominais e comprados em inflação curta no Brasil; posições vendidas no dólar americano contra o Euro; posições relativas compradas no lene japonês contra o Franco Suíço e posições aplicadas em países desenvolvidos. No Brasil, mantivemos posições relativas na curva de juros nominais e reais e mantivemos posições vendidas em bolsa. Em commodities, temos posições compradas em ouro. No mercado internacional, temos posições aplicadas nos Estados Unidos e vendidas em ativos de risco. Na mesa de moedas, seguimos com posições vendidas no dólar americano contra o Euro e o lene japonês.

#### BAHIA AM MUTÁ FIC DE FIM

12 MESES ABR/25

Juros	6,69%	2,63%
Moedas	0,86%	1,41%
Crédito Soberano e Índices	1,64%	0,26%
Commodities	2,06%	0,14%
Bolsa	-0,19%	0,13%
<b>Total Operações</b>	<b>11,05%</b>	<b>4,56%</b>
CDI / TxS / Custos	8,44%	0,58%
<b>Mutá</b>	<b>19,50%</b>	<b>5,15%</b>
%CDI	170%	488%

#### BAHIA AM MARAU FIC DE FIM

12 MESES ABR/25

Juros	3,24%	1,32%
Moedas	0,44%	0,72%
Crédito Soberano e Índices	0,82%	0,13%
Commodities	1,01%	0,07%
Bolsa	-0,07%	0,07%
<b>Total Operações</b>	<b>5,44%</b>	<b>2,31%</b>
CDI / TxS / Custos	9,08%	0,87%
<b>Maraú</b>	<b>14,52%</b>	<b>3,18%</b>
%CDI	126%	301%

#### BAHIA AM FIC DE FIM

12 MESES ABR/25

Juros	1,93%	0,79%
Moedas	0,26%	0,43%
Crédito Soberano e Índices	0,50%	0,08%
Commodities	0,60%	0,04%
Bolsa	-0,04%	0,04%
<b>Total Operações</b>	<b>3,25%</b>	<b>1,38%</b>
CDI / TxS / Custos	9,68%	0,92%
<b>Bahia</b>	<b>12,93%</b>	<b>2,30%</b>
%CDI	112%	218%

#### BAHIA AM TAIPU MACRO FIC DE FIM

12 MESES ABR/25

Juros	4,88%	2,00%
Moedas	0,77%	1,08%
Crédito Soberano e Índices	1,24%	0,20%
<b>Total Operações</b>	<b>6,89%</b>	<b>3,28%</b>
CDI / TxS / Custos	9,08%	0,89%
<b>Taipu</b>	<b>15,97%</b>	<b>4,17%</b>
%CDI	139%	394%

## ■ FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

### COMENTÁRIOS DO GESTOR

Os mercados emergentes foram novamente destaque positivo apesar da alta volatilidade vista no início do mês com o anúncio das tarifas pelo governo americano, o chamado “*Liberation Day*”. O dólar tem se mostrado fraco globalmente e a entrada de fluxo estrangeiro nos países emergentes tem sido uma constante, ajudando na performance relativa das bolsas.

Em relação às commodities, o petróleo teve um mês muito negativo, caindo perto de 18% nos mercados internacionais. O minério de ferro caiu 4% e as cotações de aço fecharam caindo perto de 2%. A celulose caiu 11% no mercado chinês futuro. Nas agrícolas, o açúcar terminou o mês em queda de 8%. Já o milho subiu 3% e a soja 2%.

O Ibovespa subiu 3,7% e o índice de Small Caps foi positivo em 8,5%. Por sua vez, o Bahia AM Valuation fechou em alta de 6,3% no mês, o Bahia AM Smid Caps Valor subiu 8,6% e o Bahia AM Long Biased foi positivo em 4,0%.

### EXPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS

- Mantivemos uma carteira diversificada ao longo do mês com uma média de 21 papéis.
- A posição média comprada nos fundos Long Only foi de 97%. A posição média comprada no fundo Long Biased foi de 58%.
- As maiores posições compradas estão hoje nos setores Elétrico, Bancos e Consumo Discricionário.

### CONTRIBUIÇÕES POSITIVAS

As contribuições positivas ficaram concentradas nos setores Imobiliário e Elétrico. O mês de abril foi marcado por um forte fechamento da curva de juros nominais no Brasil. Setores domésticos acabaram sendo os mais beneficiados. De destaque positivo do lado microeconômico, vale comentar sobre Copel que divulga os resultados do primeiro trimestre de 2025 na primeira semana de maio quando também se espera que haja o anúncio de uma nova política de dividendos para companhia.

### CONTRIBUIÇÕES NEGATIVAS

As contribuições negativas ficaram concentradas no setor de Commodities. Gerdau teve uma pequena contribuição negativa muito em parte pelo movimento global de recuo das commodities no mês.

RENTABILIDADE DOS FUNDOS

MULTIMERCADOS		Abr/25	2025	2024	2023	2022	2021	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$) PL Médio (R\$) <sup>2</sup>	PL Estratégia (R\$) <sup>3</sup>	Início Status
Bahia AM Mutã FIC FIM <sup>1</sup>		5,15%	8,17%	11,10%	-0,58%	27,23%	0,13%	19,50%	155,16%	108.163.309	2,2 bi	31/05/17
% CDI		488%	201%	102%	-	220%	3%	170%	180%	85.459.940		Aberto
Bahia AM Marau FIC de FIM		3,18%	5,98%	9,88%	5,12%	19,28%	1,41%	14,52%	285,21%	326.609.676	2,2 bi	28/12/12
% CDI		301%	147%	91%	39%	156%	32%	126%	142%	404.687.935		Aberto
Bahia AM FIC de FIM		2,30%	5,11%	9,86%	7,68%	15,53%	0,97%	12,93%	216,07%	26.978.615	2,2 bi	28/12/12 <sup>4</sup>
% CDI		218%	126%	91%	59%	126%	22%	112%	107%	31.713.042		Aberto
Bahia AM Taipu Macro FIC de FIM		4,17%	6,91%	8,57%	5,04%	22,45%	1,18%	15,97%	51,04%	205.194.865	205,2 mi	08/12/21
% CDI		394%	170%	79%	39%	181%	200%	139%	108%	252.103.953		Aberto
RENDA VARIÁVEL		Abr/25	2025	2024	2023	2022	2021	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$) PL Médio (R\$) <sup>2</sup>	PL Estratégia (R\$) <sup>3</sup>	Início Status
Bahia AM Valuation FIC de FIA		6,31%	15,48%	-14,99%	13,87%	2,49%	-20,47%	7,18%	202,32%	157.592.619	339,1 mi	26/07/10
diferencial do IBOVESPA		2,62%	3,19%	-4,63%	-8,42%	-2,20%	-8,54%	1,12%	99,04%	152.722.711		Aberto
Bahia AM Long Biased FIC de FIM		3,97%	9,54%	-3,29%	6,91%	4,80%	-19,86%	11,07%	123,78%	38.922.986	51,5 mi	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%		3,07%	7,64%	-9,31%	0,99%	-1,17%	-36,53%	-0,80%	-54,57%	43.400.540		Aberto
RENDA FIXA		Abr/25	2025	2024	2023	2022	2021	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$) PL Médio (R\$) <sup>2</sup>	PL Estratégia (R\$) <sup>3</sup>	Início Status
Bahia AM FI RF Referenciado DI		1,03%	4,01%	10,66%	12,80%	12,25%	4,27%	11,29%	489,45%	145.778.884	145,8 mi	13/02/06
% CDI		97%	99%	98%	98%	99%	97%	98%	94%	97.715.045		Aberto
INDICADORES		Abr/25	2025	2024	2023	2022	2021	Ult. 12 meses				
CDI		1,06%	4,07%	10,87%	13,05%	12,37%	4,40%	11,49%				
IBOVESPA		3,69%	12,29%	-10,36%	22,28%	4,69%	-11,93%	6,06%				
IBrX-100		3,33%	11,78%	-9,71%	21,27%	4,02%	-11,17%	5,65%				
IPCA + 6%		0,89%	1,89%	6,02%	5,93%	5,98%	16,67%	11,87%				

Clientes institucionais: o fundo observa, no que lhe é aplicável, as Resoluções das EFPCs e RPPSs.

acompanhe as nossas redes e receba conteúdos exclusivos

Clique aqui



1 Média aritmética do PL mensal dos últimos 12 meses. 2 O PL Estratégia corresponde à soma dos PLs dos fundos geridos pelas empresas do Bahia Asset, no dia indicado na coluna Data, agrupados pelo mesmo tipo de estratégia. Para conhecer as estratégias e os fundos que as compõem, entre em contato com bahiaasset@bahiaasset.com.br. 3 A rentabilidade apresentada tem como marco, o início da estratégia atualmente adotada pelo Fundo em 28/12/2012, quando teve início o BAHIA AM MARAU FIC DE FIM. Entretanto a data de início do Bahia AM FIC de FIM é 30/05/2008. | Taxa de administração (soma das taxas de administração mínimas do fundo e dos fundos investidos): Bahia AM Marau FIC de FIM, Bahia AM FIC de FIM, Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA, Bahia AM Valuation FIC de FIA e Bahia AM Long Biased FIC de FIM: 2,0%; Bahia AM FI Cambial: 1,0% e Bahia AM FI RF Referenciado DI: 0,3%. Taxa de administração máxima (que compreende a taxa de administração mínima do fundo somada às máximas dos fundos em que possa investir): Bahia AM Marau FIC de FIM, Bahia AM FIC de FIM, Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA, Bahia AM Valuation FIC de FIA e Bahia AM Long Biased FIC de FIM: 2,20%; Bahia AM FI Cambial: 1,10% e Bahia AM FI RF Referenciado DI: 0,35%. Taxa de performance (percentual aplicado sobre o que exceder 100% do benchmark do fundo, índice de mercado compatível com a política de investimento dos fundos): Bahia AM Marau FIC de FIM e Bahia AM FIC de FIM (CDI), Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA (SMIL), Bahia AM Valuation FIC de FIA (Ibovespa) e Bahia AM Long Biased FIC de FIM (IPCA + 6%): 20%. O Bahia AM Renda Variável Ltda. e o Bahia AM Renda Fixa Ltda. não comercializam nem distribuem cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. Público-alvo: Investidores Qualificados: Bahia AM FI Cambial. Investidores em geral: Bahia AM Marau FIC de FIM, Bahia AM FIC de FIM, Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA, Bahia AM Valuation FIC de FIA, Bahia AM Long Biased FIC de FIM e Bahia AM FI RF Referenciado DI. A informação “Últimos 12 Meses” utiliza 252 dias úteis como padrão para cálculo. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS E, SE FOR O CASO, DE TAXA DE SAÍDA. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM A GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS - FGC. Os regulamentos dos fundos mencionados nesse material estabelecem data de conversão de cotas e pagamento do resgate diversa da data de solicitação do resgate, salvo o fundo Bahia AM FI Cambial que estabelece data de pagamento diversa da data de solicitação/conversão, e o fundo Bahia AM FI RF Referenciado DI que estabelece data de conversão de cotas e pagamento do resgate iguais à data da solicitação. LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. Bahia AM Marau FIC de FIM, Bahia AM FIC de FIM e Bahia AM Long Biased FIC de FIM aplicam em fundos de investimento que estão autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. O Bahia AM FI Cambial está autorizado a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Bahia AM Marau FIC de FIM, Bahia AM FIC de FIM, Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA e Bahia AM Valuation FIC de FIA aplicam em fundo de investimento que podem estar expostos à significativa concentração em ativos financeiros de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Bahia AM FI RF Referenciado DI e Bahia AM FI Cambial podem estar expostos à significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Administradora: BEM DTVM Ltda., CNPJ: 00.066.670/0001-00, Cidade de Deus, Prédio Prata, 4º andar, Vila Yara, Osasco-SP, CEP 06029-900, Tel: (11) 3684-9432, www.bradescobemdtvm.com.br, SAC: centralbemdtvm@bradesco.com.br ou 0800 704 8383, Ouvidoria: 0800 727 9933.