

# Carta do Gestor

## Comentários do Gestor

O mês de março foi marcado por uma reprecificação significativa dos ativos globais com destaque para alta das curvas de juros, má performance de ativos de risco e força do dólar americano em meio à guerra entre os Estados Unidos e o Irã. O fechamento do Estreito de Ormuz tem impacto direto no fluxo físico de diversas commodities, em especial energéticas, com relevantes consequências macroeconômicas. Esse choque inflacionário elevou as expectativas de aperto monetário em diversas economias, apesar da sinalização predominantemente cautelosa dos bancos centrais, ancorada em uma postura de “aguardar para avaliar” a evolução dos dados.

Ao longo do mês, as forças armadas americanas e israelenses continuaram a bombardear o Irã que, após a morte de suas principais lideranças, elegeu o filho do antigo líder supremo Ali Khamenei como seu sucessor. Nas últimas semanas, Donald Trump

demonstrou interesse no encerramento do confronto, enviando uma proposta para autoridades iranianas, que mantêm demandas até o momento apontadas como inaceitáveis pelos americanos. Negociações para o fim da guerra e reabertura do Estreito de Ormuz estão em andamento, ainda que as comunicações de cada um dos governos se mostrem inconsistentes e dissonantes. Apesar do esforço diplomático, os EUA estão enviando milhares de soldados e ativos militares para a região.

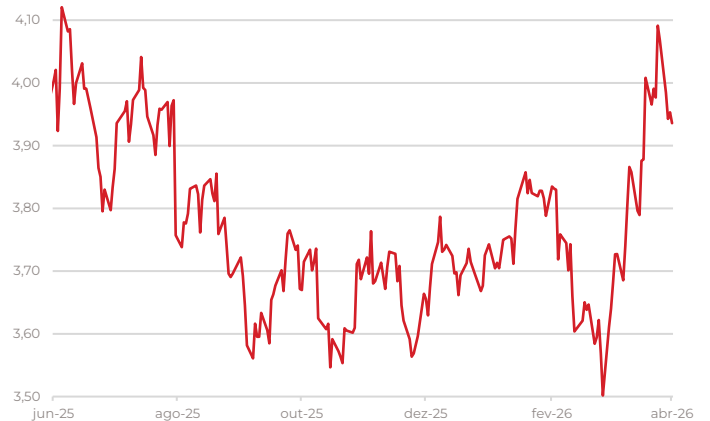
Entre os indicadores econômicos americanos, a geração de empregos apresentou retração significativa em fevereiro, em parte devido a impactos de greves e do clima, enquanto a taxa de desemprego mostrou afrouxamento. Do lado da inflação, é esperado que o núcleo do PCE, principal indicador de inflação acompanhado pelo Federal Reserve, acelere na margem, especialmente afetado

### PREÇO DO PETRÓLEO BRENT | US\$ POR BARRIL



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 03/2026

### EUA: JURO NOMINAL DE 5 ANOS



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 03/2026

## Comentários do Gestor

pela inflação de bens. O banco central, frente à incerteza posta pelas tensões geopolíticas, manteve posição cautelosa, enfatizando riscos para ambos os lados do mandato e sem mudanças relevantes em sua mensagem.

Na Zona do Euro, a inflação cheia mostrou aceleração na margem, já com efeitos do conflito nos preços de energia. Na política monetária, o ECB mostrou preocupação com as potenciais consequências do choque energético e sinalizou que está pronto para reagir dependendo de sua extensão e, conseqüentemente, dos efeitos diretos e indiretos sobre a inflação doméstica. As comunicações posteriores à reunião mostraram divergência entre os membros, com alguns indicando possibilidade de elevar a taxa de juros já no próximo mês.

Na China, os dados de atividade relativos a janeiro e fevereiro vieram melhores do que o antecipado, porém com o setor de moradias ainda fraco. No campo político, nas “Two Sessions”, um dos eventos mais importantes do país, o governo anunciou que perseguirá crescimento entre 4,5 e 5,0%, o que era amplamente esperado. Por outro lado, indicaram estímulos fiscais mais contidos.

No Brasil, pesquisas eleitorais apontam para empate técnico no segundo turno entre Flávio e Lula, com deterioração da aprovação do governo. Além disso, dados de emprego mostraram desaceleração gradual, mas com o mercado de trabalho ainda em níveis bastante apertados. O IPCA apresentou surpresa altista relevante, porém bastante concentrada em passagem aérea, um item muito volátil. Os impactos do aumento de preços de commodities devido à guerra são mais relevantes para a dinâmica inflacionária à frente. Merecem atenção as projeções de inflação do Focus um pouco mais longas, como as de 2027 e 2028, que já apresentaram leve elevação.

Em sua reunião de política monetária, o Copom iniciou o ciclo de afrouxamento com um passo de 25 bps e preservou a opcionalidade quanto à magnitude dos cortes futuros. Em sua comunicação, ainda tratou os riscos para a inflação como simétricos e projetou a inflação abaixo do esperado pelos participantes do mercado.

Na formulação de nossas teses de investimento, partimos do reconhecimento de um ambiente global marcado por elevada incerteza, tanto em relação ao estágio dos ciclos econômicos nas principais economias quanto à evolução das tensões geopolíticas. A agenda da administração americana provavelmente ocasionará um rearranjo nas cadeias de suprimentos e até mesmo de alianças vigentes desde o pós-guerra. Dessa forma, a reação de cada banco central e governo é complexa e altamente incerta. Consideramos que os fatores externos que merecem maior atenção são: (i) a duração e as cicatrizes econômicas decorrentes do conflito no Oriente Médio; (ii) a implementação e os impactos das políticas econômicas e geopolíticas do presidente Donald Trump; (iii) a postura dos bancos centrais em relação aos próximos passos de política monetária diante deste ambiente; (iv) os impactos na atividade e a evolução da inflação nos principais blocos econômicos; (v) a atividade na China e novas medidas de estímulo que possam vir a ser adotadas no país.

No Brasil, estamos especialmente atentos: (i) aos impactos do conflito geopolítico e suas implicações para a trajetória da inflação corrente e para as expectativas de inflação; (ii) às discussões fiscais e parafiscais; (iii) à velocidade da desaceleração da atividade e ao comportamento de emprego e salários; e (iv) às discussões e pesquisas referentes às eleições deste ano.

# Multimercados Macro

## ► Estratégias e Atribuição de Resultados

Principais ganhos do mês:

- Posições relativas em ações;
- Comprado na inflação implícita brasileira;
- Comprado em proteção de índices de crédito high yield; e
- Comprado em índices de bolsas brasileira e americana.

Principais perdas:

- Aplicado em juros nominais (BR e emergentes);
- Tomado na inclinação na curva de juros reais brasileira; e
- Comprado em ouro.

Posições Brasil:

- Aplicado em juros nominais e reais;
- Tomadao na inclinação de juros reais;
- Comprado em bolsa brasileira e posições relativas em ações;
- Tomadas no cupom cambial contra o juro americano; e
- Compradas no real contra uma cesta de moedas.

Posições Internacionais:

- Vendido no euro e no dólar americano contra moedas desenvolvidas;
- Aplicado no juros no Canadá; e
- Comprado em ouro.

MUTÁ	12 MESES	MAR/26
Juros On	0,0%	-3,8%
Juros Off	0,2%	-0,1%
Moedas	3,4%	0,0%
Commodities	2,2%	-0,2%
Bolsa	-0,3%	0,2%
<b>Total Operações</b>	<b>5,5%</b>	<b>-3,9%</b>
CDI / TxS / Custos	12,1%	1,2%
<b>Mutá</b>	<b>17,6%</b>	<b>-2,7%</b>
%CDI	118,8%	-

MARAÚ	12 MESES	MAR/26
Juros On	0,0%	-1,9%
Juros Off	0,1%	-0,1%
Moedas	1,7%	0,0%
Commodities	1,1%	-0,1%
Bolsa	-0,1%	0,1%
<b>Total Operações</b>	<b>2,7%</b>	<b>-1,9%</b>
CDI / TxS / Custos	12,6%	1,0%
<b>Maraú</b>	<b>15,3%</b>	<b>-0,9%</b>
%CDI	103,4%	-

BAHIA	12 MESES	MAR/26
Juros On	0,0%	-1,1%
Juros Off	0,1%	0,0%
Moedas	1,0%	0,0%
Commodities	0,7%	-0,1%
Bolsa	-0,1%	0,1%
<b>Total Operações</b>	<b>1,7%</b>	<b>-1,2%</b>
CDI / TxS / Custos	12,7%	1,1%
<b>Bahia</b>	<b>14,5%</b>	<b>-0,1%</b>
%CDI	97,8%	-

# Multimercados L&S | LB e Renda Variável

## Comentários do Gestor

Março foi um mês de grande volatilidade nos mercados globais. O gatilho foi a escalada do conflito entre Estados Unidos, Israel e Irã, iniciado ao final de fevereiro com a Operação “Epic Fury”. O trânsito pelo Estreito de Ormuz — rota por onde passa cerca de 20% do petróleo mundial — foi parcialmente interrompido para o tráfego comercial. Com queda de 0,7% no mês, o Ibovespa foi exceção comparativamente a outras bolsas mundiais. O real também apresentou resiliência relativa frente a outras moedas emergentes, beneficiado pela posição exportadora de commodities do Brasil. O Copom reduziu a Selic para 14,75% ao ano, dando início ao ciclo de flexibilização, enquanto o mercado revisou para cima as projeções de inflação diante do choque do petróleo.

Em relação às commodities, o destaque ficou para o petróleo subindo 44% nos mercados internacionais. O minério de ferro terminou em alta de 8% e as cotações de aço fecharam perto da estabilidade. O ouro caiu 12% e a celulose 3% no mercado chinês futuro. Nas agrícolas, o açúcar subiu 12%, o milho subiu 2% e a soja fechou perto da estabilidade.

O Ibovespa caiu 0,7% e o índice de Small Caps foi negativo em 5,8%. Por sua vez, a rentabilidades dos fundos no mês foram:

- Bahia AM Valuation: -1,2%;
- Bahia AM Long Biased: -1,4%;
- Bahia AM Una Equity Hedge: +1,0%.

## Exposição das Carteiras

- Mantivemos uma carteira diversificada ao longo do mês com uma média de 28 papéis.
- A posição média comprada nos fundos *long only* foi de 95% e no fundo Long Biased foi de 57%.
- As maiores posições compradas estão nos setores de Bancos, Commodities e Consumo Discricionário.

## Contribuições Positivas

As maiores contribuições positivas vieram dos setores Elétrico e Energia (Óleo e Gás).

- Copel e Eneva foram os destaques do Leilão de Reserva de Capacidade colocando projetos que não estavam no cenário base do mercado e com preços elevados;
- Além de se beneficiar da alta do petróleo, Prio colocou em operação no mês de março o campo de Wahoo e o volume dos primeiros poços está vindo acima das expectativas do mercado.

## Contribuições Negativas

As contribuições negativas ficaram concentradas no setor de Bancos:

- Os bancos em geral sofreram no mês de março em um movimento global de impacto da guerra. Além disso, em relação ao ambiente no Brasil, alguns casos de empresas muito alavancadas tiveram seu cenário de crédito estressado com alguns pedidos de recuperação judicial.

# Rentabilidade dos Fundos

MULTIMERCADOS MACRO	Mar/26	2026	2025	Últ. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$) <sup>1</sup>	Início Status
Bahia AM Mutá FIF CIC Mult RL	-2,65%	1,94%	18,65%	17,57%	185,30%	149.405.285	2,3 bi	31/05/17
% CDI	-	57%	130%	119%	166%	129.398.559		Aberto
Bahia AM Maraú FIF CIC Mult RL	-0,91%	2,46%	15,58%	15,30%	330,45%	278.747.809	2,3 bi	28/12/12
% CDI	-	72%	109%	103%	136%	291.395.232		Aberto
Bahia AM FIF CIC Mult RL	-0,11%	2,78%	14,44%	14,47%	253,66%	5.446.995	2,3 bi	28/12/12 <sup>1</sup>
% CDI	-	81%	101%	98%	105%	9.030.598		Aberto

MULTIMERCADOS L&S / LB	Mar/26	2026	2025	Últ. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$)	Início Status
Bahia AM Una EH FIF CI Mult RL - Sub Cond <sup>2</sup>	0,99%	2,53%	-	-	15,45%	42.039.996	109,8 mi	30/06/25
% CDI	81%	74%	-	-	139%	42.039.996		Aberto
Bahia AM Long Biased FIF CIC Mult RL	-1,40%	6,58%	35,81%	37,38%	195,71%	48.828.883	109,8 mi	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%	-2,63%	3,40%	25,27%	27,18%	-8,33%	43.932.197		Aberto

RENDA VARIÁVEL	Mar/26	2026	2025	Últ. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$)	Início Status
Bahia AM Valuation FIF CIC Ações RL*	-1,22%	14,71%	47,20%	55,43%	342,02%	216.346.683	632,8 mi	26/07/10
diferencial do IBOVESPA	-0,52%	-1,64%	13,25%	11,51%	159,88%	180.367.484		Aberto

PREVIDÊNCIA	Mar/26	2026	2025	Últ. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$)	Início Status
XP   Bahia AM Prev FIFE FI RF Ativo LP	-0,70%	2,34%	14,53%	13,14%	47,75%	9.807.021	36,2 mi	24/10/22
% CDI	-	69%	102%	89%	92%	8.133.023		Aberto
ITAÚ   Bahia AM A Prev Ativo FIF CIC RF LP RL	-1,57%	1,92%	14,56%	12,45%	24,43%	26.386.959	36,2 mi	28/05/24
% CDI	-	56%	102%	84%	95%	14.080.824		Aberto
BB   Bahia AM Prev Guarú FIFE FIF Mult RL	-0,48%	3,20%	15,77%	15,93%	20,10%	54.743.964	54,7 mi	29/11/24
% CDI	-	94%	110%	108%	104%	58.412.581		Aberto

RENDA FIXA	Mar/26	2026	2025	Últ. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$)	Início Status
Bahia AM Referenciado DI FIF CI RF Ref DI RL*	1,25%	3,44%	14,11%	14,64%	568,90%	130.826.426	130,8 mi	13/02/06
% CDI	103%	101%	99%	99%	94%	140.871.930		Aberto

INDICADORES	Mar/26	2026	2025	Últ. 12 meses
CDI	1,21%	3,41%	14,31%	14,79%
IBOVESPA	-0,70%	16,35%	33,95%	43,91%
IPCA + 6%	1,23%	3,18%	10,54%	10,20%

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

**ACESSE O NOSSO SITE**  
[WWW.BAHIAASSET.COM.BR](http://WWW.BAHIAASSET.COM.BR)

**ACOMPANHE NOSSAS REDES**  
E RECEBA CONTEÚDOS EXCLUSIVOS

**CLIQUE AQUI**



<sup>1</sup> A rentabilidade apresentada tem como marco, o início da estratégia atualmente adotada pelo Fundo em 28/12/2012, quando teve início o Bahia AM Maraú FIF CIC Mult RL. Entretanto a data de início do Bahia AM FIF CIC Mult RL é 30/05/2008. | <sup>2</sup> Até 19/03/2026, o BAHIA AM UNA EH FIF CI Mult RL operava como classe única. Em 20/03/2026, foi constituída a Subclasse Condôminial e o PL indicado reflete exclusivamente esta subclasse. | O Bahia AM Mutá FIF CIC Mult RL alterou a sua classificação Anbima de Multimercado Livre para Multimercado Macro em 06/02/2023. | PL Médio corresponde à média aritmética do PL mensal dos últimos 12 meses. PL Estratégia corresponde à soma dos PLs dos fundos geridos pelas empresas do Bahia Asset, agrupados pelo mesmo tipo de estratégia. Para conhecer as estratégias e os fundos que as compõem, entre em contato com bahiaasset@bahiaasset.com.br. | Taxa de Administração Global (considerando as taxas de administração global do fundo e dos fundos investidos) / Taxa de Administração Máxima (considerando a taxa de administração global do fundo e as máximas dos fundos investidos): Bahia AM FIF CIC Mult RL: 1,5%/1,7% a.a.; Bahia AM Mutá FIF CIC Mult RL: Bahia AM Maraú FIF CIC Mult RL: Bahia AM Valuation FIF CIC Ações RL: Bahia AM Long Biased FIF CIC Mult RL: Bahia AM Una EH FIF CI Mult RL: 2,0%/2,2% a.a.; Bahia AM FI RF Referenciado DI: 0,2%/0,25% a.a.; Bahia AM Prev Guarú FIFE FIF Mult RL: 0,7%/0,7% a.a.; Bahia AM A Prev Ativo FIF CIC RF LP RL: 0,8%/0,9% a.a.; Bahia AM Prev FIFE Ativo FIF RF LP RL: 0,9% a.a. | Taxa de Performance: 20% sobre o que exceder 100% do benchmark do fundo: Bahia AM Mutá FIF CIC Mult RL: Bahia AM Maraú FIF CIC Mult RL: Bahia AM FIF CIC Mult RL: Bahia AM Una EH FIF CI Mult RL: Bahia AM A Prev Ativo FIF CIC RF LP RL e Bahia AM Prev FIFE Ativo FIF RF LP RL: CDI; Bahia AM Prev Guarú FIFE FIF Mult RL: CDI+1% a.a.; Bahia AM Valuation FIF CIC Ações RL: Ibovespa; Bahia AM Long Biased FIF CIC Mult RL: IPCA+6% a.a. Investidores qualificados: Bahia AM Mutá FIF CIC Mult RL e Bahia AM Una EH FIF CI Mult RL. Todos os demais fundos são para investidores em geral.

A Bahia AM Renda Fixa Ltda. e a Bahia AM Renda Variável Ltda. não comercializam nem distribuem cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. | LEIA A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS, SE HOUVER, O REGULAMENTO, O ANEXO-CLASSE E O APÊNDICE SUBCLASSE, CONFORME O CASO, ANTES DE INVESTIR. A RENTABILIDADE OBTIDA NO PASSADO NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RESULTADOS FUTUROS. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS E, SE FOR O CASO, DE TAXA DE SAÍDA. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR. DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS - FCC. | Para consultar as demais taxas (gestão, distribuição e/ou taxa de saída, conforme o caso), além de informações como classificação ANBIMA, descrição do objetivo e/ou estratégia, tributação aplicável e documentação dos Fundos, acesse o site do administrador e/ou [www.bahiaasset.com.br/documentos-de-fundos](http://www.bahiaasset.com.br/documentos-de-fundos). | Administradora: BEM DTVM Ltda., CNPJ: 00.066.670/0001-00, Tel: (11) 3684-9432, [www.bradescobemdtvm.com.br](http://www.bradescobemdtvm.com.br), SAC: centralbemdtvm@bradesco.com.br ou 0800 704 8383, Ouvidoria: 0800 727 9933. Administradora: Intrag DTVM Ltda., CNPJ: 62.418.140/0001-31, Caixa Postal: 03162-971, Tel: (11) 3072-6109, [www.intrag.com.br](http://www.intrag.com.br), SAC Itau: 0800 728 0728, Ouvidoria: 0800 570 0011.

Para demais documentos e informações dos fundos acesse [www.bahiaasset.com.br](http://www.bahiaasset.com.br), [www.bradescobemdtvm.com.br](http://www.bradescobemdtvm.com.br) ou [www.intrag.com.br](http://www.intrag.com.br)