

Carta do Gestor

Comentários do Gestor

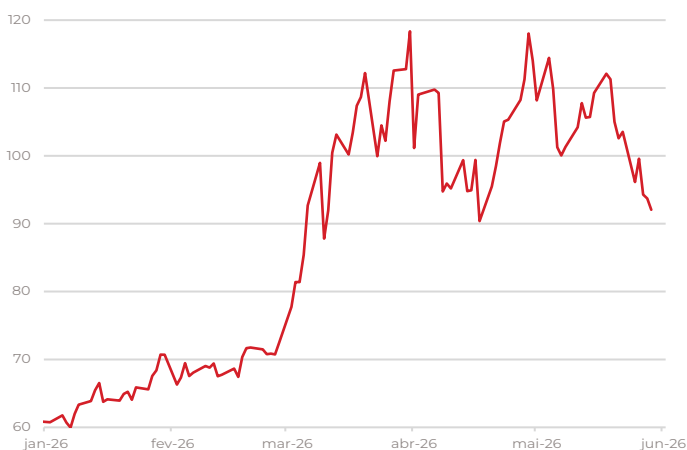
Em meio aos desdobramentos do conflito no Oriente Médio, o mês de maio foi marcado pela boa performance de ativos de risco, reprecificação da curva de juros norte-americana e queda dos preços do petróleo. Apesar da continuidade do cessar-fogo, o Estreito de Ormuz seguiu com baixo fluxo de travessia de navios, afetando as cadeias globais. A comunicação recente dos Estados Unidos e do Irã sugere que um memorando está sendo finalizado com o objetivo de reabrir o Estreito enquanto outras demandas, como a questão nuclear e o descongelamento de ativos iranianos, serão endereçadas posteriormente.

Nos Estados Unidos, os dados de atividade e mercado de trabalho continuaram sugerindo uma economia resiliente. O relatório de emprego mostrou geração saudável de vagas, ainda que acompanhada por leve alta da taxa de desemprego. Do lado da

atividade, as vendas do varejo vieram um pouco mais fortes que o esperado, enquanto o consumo não apresentou grandes desvios. A inflação norte-americana, por sua vez, continua rodando acima da meta. O núcleo do PCE, principal indicador de preços acompanhado pelo Federal Reserve, veio em patamar elevado pelo quinto mês consecutivo. Apesar disso, as expectativas de inflação do mercado e as medidas pelo NY Fed permaneceram bem comportadas, o que ajuda a limitar uma deterioração mais ampla da percepção inflacionária.

Nesse contexto, frente à incerteza das tensões geopolíticas, a comunicação do Federal Reserve assumiu tom um pouco mais cauteloso. A ata do FOMC indicou que a maioria dos membros estaria disposta a elevar a taxa de juros caso a inflação permaneça elevada, enquanto alguns membros considerariam cortes caso a inflação volte a convergir

PREÇO DO PETRÓLEO BRENT | US\$/BARRIL



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 05/2026

ÍNDICE S&P 500



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 05/2026

Comentários do Gestor

à meta ou o mercado de trabalho enfraqueça de forma mais aguda. Finalmente, tivemos a cerimônia de posse de Kevin Warsh como presidente do Fed, que presidirá sua primeira reunião do FOMC em junho.

Na Zona do Euro, o PMI indicou desaceleração da atividade, concentrada no setor de serviços. Do lado da inflação, o núcleo ficou acima do esperado na leitura preliminar, o que deve preocupar a ala mais hawk do comitê de política monetária, o qual está especialmente atento a potenciais efeitos secundários da alta de preços de energia. Já as expectativas de inflação medidas pelo ECB não mostraram aceleração adicional na margem e se mantiveram ancoradas em horizontes mais longos.

Na China, os indicadores de atividade e crédito vieram abaixo do esperado, sugerindo uma economia com crescimento moderado. Além disso, o encontro entre os presidentes Xi Jinping e Donald Trump em Pequim teve foco na estabilidade diplomática entre os países, porém sem grandes avanços nas suas divergências comerciais, como por exemplo as tarifas.

No Brasil, as pesquisas eleitorais passaram a apontar maior intenção de voto em Lula contra Flávio Bolsonaro, em meio à divulgação de áudios envolvendo Flávio e Daniel Vorcaro. Os dados de atividade seguiram fortes na margem, com PIB um pouco acima do esperado e demanda doméstica robusta. Os dados de emprego vieram mistos, com desemprego um pouco menor, mas criação de vagas mais fraca que o esperado. Do lado da inflação, os núcleos – tanto o de comercializáveis quanto o de serviços – vieram elevados novamente.

Em sua comunicação, o Banco Central seguiu com um discurso mais cauteloso, reforçando a preocupação com a inflação corrente e,

principalmente, com a desancoragem das expectativas em horizontes mais longos. No entanto, manteve-se a indicação de continuidade do ciclo, ainda que em menor magnitude, como reforçado pela ata, enquanto Galípolo reiterou que a autoridade monetária está ainda mais vigilante, sem trazer novidades relevantes sobre o *forward guidance*.

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 norte-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 do conflito no Oriente Médio e suas cicatrizes econômicas; (ii) a implementação e os impactos das políticas econômicas e da geopolítica do presidente Donald Trump; (iii) a postura dos bancos centrais diante deste ambiente; (iv) as consequências 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, bem como das 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:

- Vendido no dólar norte-americano; e
- Posições relativas compradas no rand sul-africano contra a libra esterlina.

Principais perdas:

- Aplicado em juros reais e nominais (BR);
- Vendido em inflação implícita (BR); e
- Comprado no Ibovespa.

Posições Brasil:

- Aplicado em juros reais;
- Posições relativas na curva de juros reais; e
- Posições relativas em ações brasileiras.

Posições Internacionais:

- Aplicado em juros do Canadá e da África do Sul contra a Zona do Euro;
- Comprado no euro contra a libra esterlina;
- Comprado em bolsa (EUA);
- Comprado em petróleo; e
- Posições relativas compradas de milho americano contra o milho brasileiro.

MUTÁ	12 MESES	MAI/26
Juros On	-3,1%	-0,7%
Juros Off	-1,1%	0,1%
Moedas	3,0%	0,2%
Commodities	1,5%	-0,1%
Bolsa	-0,7%	-0,2%
Total Operações	-0,4%	-0,7%
CDI / TxS / Custos	11,9%	0,9%
Mutá	11,5%	0,2%
%CDI	77,5%	15,1%

MARAÚ	12 MESES	MAI/26
Juros On	-1,6%	-0,4%
Juros Off	-0,5%	0,0%
Moedas	1,5%	0,1%
Commodities	0,8%	-0,1%
Bolsa	-0,3%	-0,1%
Total Operações	-0,2%	-0,4%
CDI / TxS / Custos	12,3%	0,9%
Maraú	12,1%	0,5%
%CDI	81,6%	50,5%

BAHIA	12 MESES	MAI/26
Juros On	-0,9%	-0,2%
Juros Off	-0,3%	0,0%
Moedas	0,9%	0,1%
Commodities	0,5%	0,0%
Bolsa	-0,2%	-0,1%
Total Operações	0,0%	-0,2%
CDI / TxS / Custos	12,6%	0,9%
Bahia	12,6%	0,7%
%CDI	84,7%	65,5%

Multimercados L&S | LB e Renda Variável

Comentários do Gestor

Maio foi um mês de correção para o mercado brasileiro, pressionado por uma saída de capital estrangeiro que começou em meados de abril, reflexo de uma rotação global de volta para ativos de tecnologia nos Estados Unidos e na Ásia. Os ruídos do calendário eleitoral e o debate em torno da escala 6x1 agravaram o quadro, acrescentando incerteza sobre o custo das empresas e o ambiente regulatório.

Em relação as commodities, o petróleo segue com bastante volatilidade e caiu em torno de 12% nos mercados internacionais. O minério de ferro teve queda de 2% e as cotações de aço fecharam entre 1% e 4% de alta. O ouro caiu 2%. A celulose caiu 2% no mercado chinês futuro. Nas agrícolas, o açúcar caiu 4%, o milho 6% e a soja 1%.

O Ibovespa caiu 7,2% e o índice de Small Caps foi negativo em 3,7%. Por sua vez, a rentabilidades dos fundos no mês foram:

- Bahia AM Valuation: -7,5%;
- Bahia AM Long Biased: -6,1%;
- Bahia AM Una Equity Hedge: -0,4%.

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 97% e no fundo Long Biased foi de 64%.
- As maiores posições compradas estão nos setores de Bancos, Elétrico e Imobiliário.

Contribuições Positivas

As maiores contribuições positivas vieram das incorporadoras de baixa renda:

- Tenda e Cury tiveram uma boa performance, com a divulgação de resultados do primeiro trimestre trazendo boas notícias: margens e VSO mais altos e mais geração de caixa. O impacto da guerra nos preços de materiais já foi incorporado pelo mercado, que agora passou a focar mais no operacional das empresas..

Contribuições Negativas

As contribuições negativas ficaram concentradas no setor de Saúde:

- Bradesco Saúde teve uma má performance, apesar de divulgar resultado acima do esperado. O fluxo de vendedor estrangeiro segue pesando na ação.
- Raia Drogasil também tem sido afetada pelo fluxo estrangeiro, porém discussões como o aumento do comércio ilegal de GLP-1 e fim da escala 6x1 são questões idiossincráticas negativas relevantes para a empresa.

Rentabilidade dos Fundos

MULTIMERCADOS MACRO	Mai/26	2026	2025	Últ. 12 meses	Desde o Início	PL (R\$ mi) PL Médio	Master (R\$ mi) Estratégia	Início Status
Bahia AM Mutá FIF CIC Mult RL	0,16%	2,84%	18,65%	11,48%	187,81%	151	262	31/05/17
% CDI	15%	50%	130%	77%	162%	136	2.282	Aberto
Bahia AM Maraú FIF CIC Mult RL	0,54%	3,88%	15,58%	12,09%	336,39%	280	1.041	28/12/12
% CDI	51%	68%	109%	82%	135%	285	2.282	Aberto
Bahia AM FIF CIC Mult RL	0,70%	4,46%	14,44%	12,55%	259,46%	5	36	28/12/12 ¹
% CDI	65%	79%	101%	85%	104%	6	2.282	Aberto
MULTIMERCADOS L&S / LB	Mai/26	2026	2025	Últ. 12 meses	Desde o Início	PL (R\$ mi) PL Médio	Master (R\$ mi) Estratégia	Início Status
Bahia AM Una EH FIF CI Mult RL - Sub Cond. ²	-0,38%	5,67%	-	-	18,98%	54	72	30/06/25
% CDI	-	100%	-	-	141%	34	126	Aberto
Bahia AM Long Biased FIF CIC Mult RL	-6,11%	2,99%	35,81%	22,53%	185,75%	47	54	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%	-7,08%	-2,56%	25,27%	11,61%	-25,26%	45	126	Aberto
RENDA VARIÁVEL	Mai/26	2026	2025	Últ. 12 meses	Desde o Início	PL (R\$ mi) PL Médio	Master (R\$ mi) Estratégia	Início Status
Bahia AM Valuation FIF CIC Ações RL*	-7,48%	6,97%	47,20%	29,45%	312,19%	204	382	26/07/10
diferencial do IBOVESPA	-0,25%	-0,89%	13,25%	4,00%	150,64%	189	553	Aberto
PREVIDÊNCIA	Mai/26	2026	2025	Últ. 12 meses	Desde o Início	PL (R\$ mi) PL Médio	Master (R\$ mi) Estratégia	Início Status
XP Bahia AM Prev FIFE FI RF Ativo LP	0,62%	4,07%	14,53%	11,91%	50,24%	10	10	24/10/22
% CDI	58%	72%	102%	80%	91%	9	34	Aberto
ITAÚ Bahia AM A Prev Ativo FIF CIC RF LP RL	0,42%	3,48%	14,56%	10,52%	26,32%	24	24	28/05/24
% CDI	39%	61%	102%	71%	93%	17	34	Aberto
BB Bahia AM Prev Guarú FIFE FIF Mult RL	0,66%	5,02%	15,77%	14,64%	22,22%	55	55	29/11/24
% CDI	62%	89%	110%	99%	101%	57	55	Aberto
RENDA FIXA	Mai/26	2026	2025	Últ. 12 meses	Desde o Início	PL (R\$ mi) PL Médio	Master (R\$ mi) Estratégia	Início Status
Bahia AM Referenciado DI FIF CI RF Ref DI RL*	1,05%	5,64%	14,11%	14,65%	583,12%	146	146	13/02/06
% CDI	98%	100%	99%	99%	94%	141	146	Aberto
INDICADORES	Mai/26	2026	2025	Últ. 12 meses				
CDI	1,07%	5,66%	14,31%	14,82%				
IBOVESPA	-7,22%	7,86%	33,95%	25,45%				
IPCA + 6%	0,97%	5,54%	10,54%	10,92%				

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

ACESSE O NOSSO SITE
WWW.BAHIAASSET.COM.BR

ACOMPANHE NOSSAS REDES
E RECEBA CONTEÚDOS EXCLUSIVOS

CLIQUE AQUI



¹ 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. | ² 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. | Administradora: BEM DTVM Ltda., CNPJ: 00.066.670/0001-00, Tel: (11) 3684-9432, 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, SAC Itau: 0800 728 0728, Ouvidoria: 0800 570 0011.

Para demais documentos e informações dos fundos acesse www.bahiaasset.com.br, www.bradescobemdtvm.com.br ou www.intrag.com.br