

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Em março, novamente o debate econômico foi pautado pelas incertezas geradas pela agenda da nova administração americana e seus impactos na atividade econômica. Ao longo do mês, o presidente americano anunciou tarifas de 25% para automóveis. Já no início de abril, Trump anunciou as tão propagadas tarifas recíprocas. A alíquota mínima será de 10% para todas as economias, com alíquotas adicionais específicas para cada país, as quais serão especialmente altas para os países da Ásia e da União Europeia. A magnitude das tarifas anunciadas foi maior do que o esperado e devem ter impactos significativos na atividade econômica global. Na geopolítica, as negociações para um cessar-fogo entre Ucrânia e Rússia avançam lentamente e os Estados Unidos ameaçaram a Rússia com novas tarifas caso o país não colabore em um acordo de paz. No Oriente Médio, o cessar-fogo entre Israel e o Hamas chegou ao fim. Os Estados Unidos anunciaram novas sanções contra o Irã e fizeram ameaças militares e de tarifas secundárias caso não se chegue a um acordo para frear o programa nuclear iraniano. Em meio a este cenário de bastante incerteza, a bolsa americana e o dólar tiveram mais um mês de forte queda, enquanto o ouro atingiu novos recordes históricos.

Nos Estados Unidos, a perspectiva de elevadas tarifas e a significativa incerteza gerada pelas políticas do governo do presidente Donald Trump começam a ser refletidas na atividade econômica, com debates sobre uma possível desaceleração mais relevante da economia americana. Quanto à inflação, houve uma aceleração no núcleo para um patamar elevado, enquanto alguns indicadores de expectativas de inflação continuaram a subir. Na condução da política monetária, o Fed manteve a taxa de juros inalterada e continuou indicando dois cortes na taxa básica de juros para este ano. Durante a coletiva de imprensa, o

presidente do Fed, Jerome Powell, adotou um tom mais *dovish* e expressou maior preocupação com a atividade econômica, indicando que espera que a alta na inflação seja transitória e caracterizando as expectativas de inflação como ancoradas.

Na Zona do Euro, o Parlamento da Alemanha aprovou uma significativa elevação nos gastos públicos, com a intenção de estimular o crescimento econômico e aumentar os investimentos em defesa. Os dados de atividade da Zona do Euro não trouxeram grandes novidades, com os PMIs apresentando leituras em direções opostas. Enquanto o setor de manufatura teve um desempenho melhor que o esperado, o setor de serviços apresentou resultados um pouco mais fracos. Quanto à inflação, o último dado do núcleo ficou levemente abaixo das expectativas, o que contribuiu para o cenário de convergência gradual da inflação na região. Nesse contexto, o Banco Central Europeu reduziu novamente a taxa de juros, caracterizando a política monetária como significativamente menos restritiva e mantendo a comunicação de que as próximas decisões serão tomadas a cada reunião.

Na China, dados de investimento e produção industrial do primeiro bimestre do ano surpreenderam positivamente. Ao mesmo tempo, indicadores do mercado imobiliário continuaram a dar sinais de estabilização na margem. No campo de política econômica, o State Council divulgou uma série de medidas para impulsionar o consumo no país. O documento reiterou alguns anúncios já feitos durante o processo de orçamento e adicionou novos objetivos. Apesar disso, não trouxe nenhuma mudança concreta relevante a curto prazo.

PREÇO DO OURO | EM DÓLARES



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 03/2025

ÍNDICE S&P500



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 03/2025

■ 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 nos dados reais da economia 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 são compatíveis com uma desaceleração gradual da economia. O mercado de trabalho, novamente, surpreendeu com uma geração de empregos muito mais forte que a esperada. A taxa de desemprego segue estável em um patamar baixo para os padrões históricos, com crescimento da ocupação formal. Os salários continuam subindo em ritmo elevado. Em relação à inflação, a última leitura veio um pouco melhor que o esperado, mas os núcleos seguem em níveis muito elevados e incompatíveis com a meta de inflação.

Em sua última reunião, o Comitê de Política Monetária (COPOM) elevou a taxa básica de juros em 1%, como esperado. Adicionalmente, sinalizou mais uma alta de menor magnitude para a próxima reunião e manteve o balanço de riscos assimétrico para a inflação.

No campo político, o governo apresentou ao Congresso Nacional o projeto de lei que prevê a isenção de imposto de renda para quem recebe até R\$ 5 mil reais por mês. Para compensar a queda na arrecadação, foi proposto um piso na cobrança de imposto de renda de quem recebe mais de R\$ 50 mil reais por mês. Além disso, o governo criou o programa Crédito do Trabalhador, que permite a empregados do setor privado tomar crédito consignado com desconto em folha e garantia do FGTS. Ainda é cedo para saber os efeitos do programa, mas o potencial parece grande. 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 parafiscais; (v) à velocidade da desaceleração da atividade; e (vi) aos impactos do crédito consignado na economia

FUNDOS MULTIMERCADOS

ESTRATÉGIAS E ATRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

No mês os principais ganhos vieram de posições em juros reais e nominais no Brasil e posições compradas em ouro. As perdas vieram de posições nas estratégias de moedas e juros internacionais. No Brasil, mantivemos as posições relativas na curva de juros nominais e reais e abrimos posição vendida em bolsa. Em commodities, mantivemos posições compradas em ouro. No mercado internacional, temos posições aplicadas nos Estados Unidos. Na mesa de moedas, estamos com posições compradas no iene japonês, no euro e vendidas no yuan.

BAHIA AM MUTÁ FIC DE FIM	12 MESES	MAR/25
Juros	2,06%	0,27%
Moedas	-1,14%	-0,64%
Crédito Soberano e Índices	1,11%	-0,22%
Commodities	2,81%	0,45%
Bolsa	-0,45%	-0,49%
Total Operações	4,39%	-0,63%
CDI / TxS / Custos	8,29%	0,79%
Mutá	12,68%	0,16%
%CDI	113%	16%

BAHIA AM MARAÚ FIC DE FIM	12 MESES	MAR/25
Juros	0,96%	0,13%
Moedas	-0,56%	-0,32%
Crédito Soberano e Índices	0,56%	-0,11%
Commodities	1,40%	0,23%
Bolsa	-0,20%	-0,25%
Total Operações	2,16%	-0,33%
CDI / TxS / Custos	8,73%	0,78%
Maraú	10,89%	0,45%
%CDI	97%	47%

BAHIA AM FIC DE FIM	12 MESES	MAR/25
Juros	0,57%	0,08%
Moedas	-0,33%	-0,19%
Crédito Soberano e Índices	0,34%	-0,07%
Commodities	0,83%	0,14%
Bolsa	-0,12%	-0,15%
Total Operações	1,29%	-0,20%
CDI / TxS / Custos	9,35%	0,83%
Bahia	10,63%	0,63%
%CDI	95%	65%

BAHIA AM TAIPU MACRO FIC DE FIM	12 MESES	MAR/25
Juros	1,39%	0,21%
Moedas	-0,72%	-0,27%
Crédito Soberano e Índices	0,84%	-0,17%
Total Operações	1,50%	-0,23%
CDI / TxS / Custos	8,63%	0,77%
Taipu	10,13%	0,53%
%CDI	90%	56%

■ FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Os mercados emergentes foram destaque positivo no mês de março. A tese do fim do excepcionalismo americano ganhou força, à medida que o mercado projeta uma maior probabilidade de uma desaceleração brusca da economia dos Estados Unidos. Em contrapartida, as bolsas de países emergentes têm absorvido um fluxo crescente de investimentos estrangeiros, que antes estava predominantemente direcionado às empresas americanas.

Em relação as commodities, o petróleo subiu perto de 3% nos mercados internacionais. O minério de ferro foi negativo em 1% e as cotações de aço fecharam caindo perto de 2%. A celulose caiu novamente 4% no mercado chinês futuro. Nas agrícolas, o açúcar terminou o mês em alta de 2%. Já o milho caiu 3% e a soja 1%.

O Ibovespa subiu 6,1% e o índice de Small Caps foi positivo em 6,7%. Por sua vez, o Bahia AM Valuation fechou em alta de 5,5% no mês, o Bahia AM Smid Caps Valor subiu 6,0% e o Bahia AM Long Biased foi positivo em 2,9%.

EXPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS

- Mantivemos uma carteira diversificada ao longo do mês com uma média de 22 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 no setor de Proteínas. JBS devolveu a perda dos últimos meses após a divulgação do acordo entre J&F (controladora da JBS) e BNDES para a listagem da companhia na bolsa de Nova Iorque. A empresa negocia a um desconto considerável em relação aos *peers* listados no mercado americano. A ideia da listagem é fortalecer a sua governança, atrair uma base de investidores com maior capacidade de alocar recursos e consequentemente destravar valor nas ações.

CONTRIBUIÇÕES NEGATIVAS

As contribuições negativas ficaram concentradas no setor de Consumo Discricionário. Natura foi a maior detratora dos portfólios no mês. A performance negativa veio com a divulgação do resultado do 4º trimestre da companhia. Apesar do *top line* ter vindo em linha com nossas expectativas, todas as linhas abaixo surpreenderam negativamente. O Ebitda foi pior por menor margem bruta (devido a mix e atividade promocional) e principalmente por SG&A muito acima do esperado (custo de transformação sendo o principal ofensor). Com esse resultado, a companhia reverteu uma série de tendências positivas que vinha construindo ao longo dos últimos anos.

RENTABILIDADE DOS FUNDOS

MULTIMERCADOS		Mar/25	2025	2024	2023	2022	2021	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$) PL Médio (R\$) ²	PL Estratégia (R\$) ³	Início Status
Bahia AM Mutá FIC FIM ¹		0,16%	2,87%	11,10%	-0,58%	27,23%	0,13%	12,68%	142,66%	120.866.299	2,3 bi	31/05/17
% CDI		16%	96%	102%	-	220%	3%	113%	170%	80.853.485		Aberto
Bahia AM Maraú FIC de FIM		0,45%	2,72%	9,88%	5,12%	19,28%	1,41%	10,89%	273,34%	318.526.750	2,3 bi	28/12/12
% CDI		47%	91%	91%	39%	156%	32%	97%	138%	425.975.759		Aberto
Bahia AM FIC de FIM		0,63%	2,75%	9,86%	7,68%	15,53%	0,97%	10,63%	208,96%	27.313.648	2,3 bi	28/12/12 ⁴
% CDI		65%	92%	91%	59%	126%	22%	95%	105%	32.526.065		Aberto
Bahia AM Taipu Macro FIC de FIM		0,53%	2,63%	8,57%	5,04%	22,45%	1,18%	10,13%	45,00%	196.989.770	197,0 mi	08/12/21
% CDI		56%	88%	79%	39%	181%	200%	90%	98%	265.483.481		Aberto
RENDA VARIÁVEL		Mar/25	2025	2024	2023	2022	2021	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$) PL Médio (R\$) ²	PL Estratégia (R\$) ³	Início Status
Bahia AM Valuation FIC de FIA		5,50%	8,63%	-14,99%	13,87%	2,49%	-20,47%	-1,25%	184,39%	148.133.255	222,3 mi	26/07/10
diferencial do IBOVESPA		-0,58%	0,34%	-4,63%	-8,42%	-2,20%	-8,54%	-3,82%	88,34%	153.216.652		Aberto
Bahia AM Long Biased FIC de FIM		2,88%	5,35%	-3,29%	6,91%	4,80%	-19,86%	4,42%	115,24%	38.982.559	51,1 mi	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%		1,85%	3,93%	-9,31%	0,99%	-1,17%	-36,53%	-7,35%	-60,62%	44.234.078		Aberto
RENDA FIXA		Mar/25	2025	2024	2023	2022	2021	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$) PL Médio (R\$) ²	PL Estratégia (R\$) ³	Início Status
Bahia AM FI RF Referenciado DI		0,94%	2,96%	10,66%	12,80%	12,25%	4,27%	11,04%	483,46%	119.034.229	119,0 mi	13/02/06
% CDI		98%	99%	98%	98%	99%	97%	98%	94%	93.295.744		Aberto
INDICADORES		Mar/25	2025	2024	2023	2022	2021	Ult. 12 meses				
CDI		0,96%	2,98%	10,87%	13,05%	12,37%	4,40%	11,22%				
IBOVESPA		6,08%	8,29%	-10,36%	22,28%	4,69%	-11,93%	2,57%				
IBRX-100		5,94%	8,17%	-9,71%	21,27%	4,02%	-11,17%	2,90%				
IPCA + 6%		1,03%	1,42%	6,02%	5,93%	5,98%	16,67%	11,76%				

■ 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 da 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 Maraú 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 Maraú 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 Maraú FIC de FIM e Bahia AM FIC de FIM (CDI), Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA (SMLL), 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 Maraú 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 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 Maraú 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 Maraú 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@bradescobemdtvm.com.br ou 0800 704 8383, Ouvidoria: 0800 727 9933.