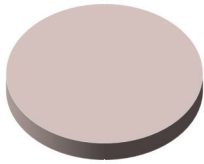


Offshore
0%



Local
100%

O começo do ano foi marcado, sobretudo, pela incerteza em relação a trajetória da política monetária americana. Os índices de ações permaneceram no terreno negativo nos primeiros dias de Janeiro, influenciados pela Ata do FOMC, que sinalizou queda de juros somente no final de 2024, pois a inflação de Dezembro se mostrou resiliente (CPI YoY de 3,4% vs 3,1% de Novembro). **Somente na 2ª quinzena é que os mercados reagiram positivamente com o Congresso aprovando o Stopgap Bill - cobertura das despesas do Governo até o final de Fevereiro. O discurso do Powell, jogando um "balde de água fria" nas expectativas de corte de juros em Março, provocou queda na bolsa no último dia do mês - ao final, Janeiro fechou levemente positivo.** O destaque de valorização foi o Japão (Nikkei 225: +8,4%). Emerging Markets como um todo apresentou desvalorização (MSCI EM -4,6%). E, China, que ainda sofre os efeitos do mercado imobiliário, caiu -9,2% (CSI 300). Os índices de RF refletiram a indefinição em relação aos juros futuros. O índice de Fundos Imobiliários NAREIT foi destaque de queda (-4,1%) - faz quase 2 anos que o NAREIT apresenta forte volatilidade. Vale mencionar 2 pontos em relação ao cenário: (i) a Curva de Juros tem consistentemente errado o início dos cortes - as primeiras expectativas sinalizavam meados de 2023; e, (ii) excetuando as oscilações pontuais do preço do petróleo, as commodities não parecem refletir os problemas das rotas navais de comércio e, muito menos, todo o risco geopolítico.

Após a forte valorização dos últimos meses de 2023, e dada a ausência de notícias positivas em Janeiro, os índices de ações locais passaram por um momento de realização de lucros. O resultado da RF, que também foi muito positivo em 2023 devido ao fechamento das Curvas, refletiu a variação das taxas de juros futuras. Apesar desta volatilidade, a trajetória de corte dos juros locais permanece inalterada. No final do mês, a Curva precificava juros de 9,25% para o final de 2024. O maior impacto para a desvalorização do IBX veio do setor de **Materials, o qual caiu -11,3% no mês e tem peso de 18,7% no índice - representou -221 bps dos -450 bps. Individualmente, as empresas que mais perderam valor foram: Gol (-68%), Tenda Construtora (-32%) e Casas Bahia (-31%). No segmento de Small Caps, o setor de Consumer Discretionary foi o que mais contribuiu para a queda - desvalorização de -9,1% com peso de 24,6% no índice.** No nível das empresas, o destaque de queda, além dos já citados, foi Qualicorp, que caiu -36%.

A carteira local do fundo BA&ES apresentou retorno de -1,4% no mês, levando o retorno de 12 meses para 11,2%. Em um movimento de realização de ganhos, Renda Variável Local foi o destaque negativo do mês com retorno de -4,5%. Por outro lado, a valorização do dólar no mês impulsionou o retorno de Renda Variável Internacional, que subiu 3,0% no período.

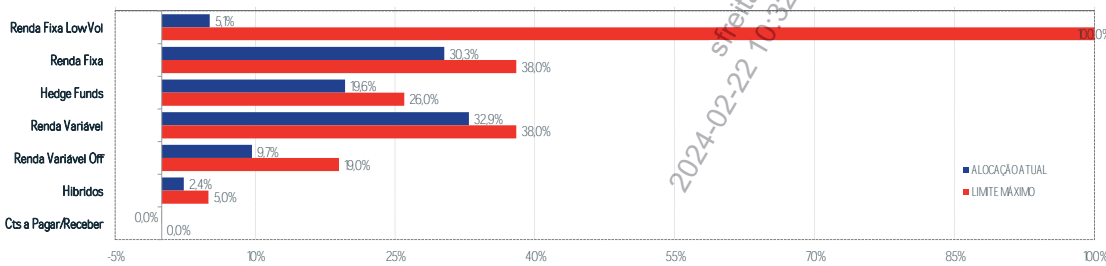
RENTABILIDADE (EMRS)

CLASSE DE ATIVO	Mes	Ano	12M	24M	36M
Renda Fixa LowVol	1,0%	1,0%	13,1%	13,4%	10,7%
Renda Fixa	-0,1%	-0,1%	15,9%	11,5%	6,3%
Hedge Funds	-0,6%	-0,6%	5,1%	11,2%	9,2%
Renda Variável	-4,5%	-4,5%	11,5%	-1,5%	-6,7%
Renda Variável Off	3,0%	3,0%	12,4%	0,3%	4,4%
Híbridos	-0,1%	-0,1%	-2,9%	-6,0%	-6,0%
Cts a Pagar/Receber	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Consolidado	-1,4%	-1,4%	11,2%	6,0%	2,9%

BENCHMARK	Mes	Ano	12M	24M	36M
CDI	1,0%	1,0%	12,9%	12,9%	10,2%
IRF Composto	0,0%	0,0%	16,4%	12,2%	7,1%
IHF Composto	-0,3%	-0,3%	7,7%	10,3%	8,2%
IBX	-4,5%	-4,5%	11,9%	6,2%	3,3%
MSCI BRL	3,0%	3,0%	13,8%	0,4%	4,0%
IPCA	0,4%	0,4%	4,5%	5,2%	6,9%
BENCHMARK	-1,1%	-1,1%	13,0%	9,0%	6,5%

O "Benchmark" pondera os benchmarks locais pela alocação média da faixa esperada de cada classe de ativo, acordadas no mandato.

ALOCAÇÃO POR CLASSE DE ATIVOS



CLASSE DE ATIVO	Alocação em R\$
Renda Fixa LowVol	241.799
Renda Fixa	1.424.104
Hedge Funds	923.586
Renda Variável	1.548.044
Renda Variável Off	454.490
Híbridos	111.510
Cts a Pagar/Receber	(1.332)
Total	4.702.201

CRESCIMENTO E CONTA CORRENTE (Valores em milhares de Reais)

CRESCIMENTO	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	ACUMULADO
NOMINAL	0,1%	8,7%	7,0%	19,0%	-5,8%	-4,1%	-2,2%	14,1%	-1,4%	37,7%
REAL	-0,1%	5,5%	3,2%	14,1%	-9,9%	-12,9%	-7,5%	9,1%	-1,8%	-3,5%
IPCA	0,2%	2,9%	3,7%	4,3%	4,5%	10,1%	5,8%	4,6%	0,4%	42,7%

CONTA CORRENTE	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
INICIAL	0	3.416	3.712	3.972	4.728	4.452	4.270	4.177	4.767
Entradas	3.415	0	0	0	0	0	0	0	0
Saídas	0	0	0	0	-952	0	0	0	0
Impostos	0	-64	-32	-53	-48	-82	-33	-37	0
Rendimento	2	360	293	808	724	-99	-60	627	-65
FINAL	3.416	3.712	3.972	4.728	4.452	4.270	4.177	4.767	4.702
IMPOSTOS	0,0%	-1,7%	-0,8%	-1,2%	-1,0%	-1,8%	-0,8%	-0,8%	0,0%
SPENDING RATE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-18,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rent. Nominal	0,1%	10,5%	10,5%	8,0%	20,9%	17,4%	-1,4%	15,1%	-1,4%
Inflação	0,2%	2,9%	3,7%	4,3%	4,5%	10,1%	5,8%	4,6%	0,4%
Rent. Real	-0,1%	7,4%	6,6%	3,5%	15,7%	6,6%	-6,8%	10,0%	-1,8%

Existe uma diferença entre rentabilidade e crescimento do portfólio. Enquanto o crescimento da carteira considera os impactos das movimentações e do imposto de renda, a rentabilidade da carteira é calculada excluindo-se esses fatores.