

Movimento de mercado mais expressivo no mês de Março ocorreu nos ativos de longa duração: Real Estate e Treasuries longas. O apoio oferecido pelos Bancos Centrais vem sendo decisivo para sustentabilidade dos preços no mercado, considerando a piora no quadro econômico ao longo desse primeiro trimestre. Dados de atividade mais fracos vindos de EUA e principalmente, Europa e China justificam as medidas adotadas ao longo do mês passado:

FED: manutenção da taxa de juros ao longo de 2019 + sinalização de parada no QT (quantitative tightening);

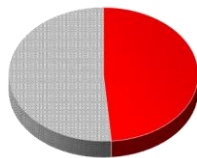
BCE: anúncio do programa TLTRO III;

China: corte na taxa de reservas bancárias e medidas de apoio a liquidez, o governo anunciou cortes no VAT e no imposto sobre seguridade social.

A expectativa agora é de que essas medidas causem o impacto desejado com melhor expressiva nos dados de atividade econômica.

Destaque negativo nesse mês foi a classe de commodities e Ouro que encerraram o mês no terreno negativo.

Offshore
51%



Local
49%

O mercado doméstico encerrou Março com resultados modestos, quando comparados ao resultado do mercado internacional. Após o anúncio de uma Reforma da Previdência ambiciosa, as notícias passaram a focar na capacidade do governo alinhar e coordenar o apoio do Congresso a medida. Para testar os humores do Congresso, foi necessário aguardar o envio da Reforma para os militares. A proposta, enviada no dia 20/3, veio acima da expectativa, mas acompanhada de um pacote de reajuste para a carreira, que em grande parte, zera a economia a ser gerada com a reforma. Nesse mesmo dia, saiu pesquisa Ibope mostrando queda da popularidade do governo. Desde então, o governo vem enfrentando dificuldade em sua comunicação e articulação com o Congresso: (1) desavença entre Moro e Maia a cerca da pacote anti-corrupção; (2) as prisões preventivas de Temer e Moreira Franco (sogro de Maia) e (3) perda do governo, com ampla maioria, na votação em 2 turnos do orçamento impositivo (448 a 3 / 453 a 6). Soma-se ao cenário de incerteza quanto às Reformas, a frustração com os resultados da atividade econômica, surpresa com a inflação do mês, que indicou que o seu low ficou para trás.

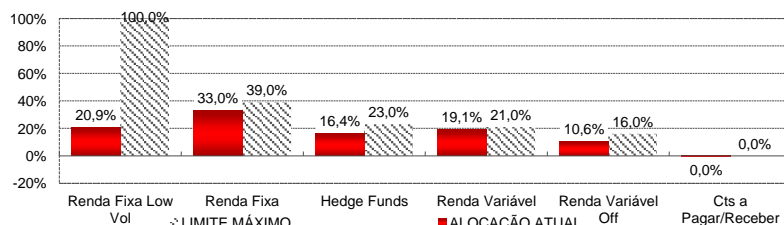
A carteira local do fundo BA&ES apresentou retorno positivo de +0,8%, e acumula ganho de +5,0% em 2019, acima de seu benchmark. O mês foi positivo para boa parte das classes de ativos da carteira, com destaque para a Renda Variável Internacional (alta de 5,3% no mês). Além disso, tivemos um mês com rentabilidades próximas a zero nas classes de Hedge Funds e Renda Variável Local (0,0% e -0,2%, respectivamente). A carteira internacional também teve uma performance positiva em Março, com alta de +1,0%, com destaque para a classe de Renda Fixa Internacional.

RENTABILIDADE (EM R\$)

CLASSE DE ATIVO	Mês	Ano	Alocação (R\$)
Renda Fixa Low Vol	0,5%	1,5%	868.538
Renda Fixa	0,6%	3,5%	1.371.453
Hedge Funds Local	0,0%	2,7%	682.842
Renda Variável Local	-0,1%	8,4%	791.785
Renda Variável Intern.	5,3%	13,4%	442.558
Cts Pagar e Receber	0,0%	0,0%	(965)
Consolidado	0,8%	5,0%	4.156.211

BENCHMARK	Mês	Ano
CDI	0,5%	1,5%
IRF Composto	0,6%	3,6%
IHF Composto	-0,2%	2,2%
IBX	-0,1%	8,6%
MSCI World Unh. (BRL)	5,6%	13,5%
Benchmark	0,8%	4,9%
Inflação IPCA	0,8%	1,5%

ALOCÇÃO POR CLASSE DE ATIVOS



RENTABILIDADE INTERNACIONAL (EM USD)

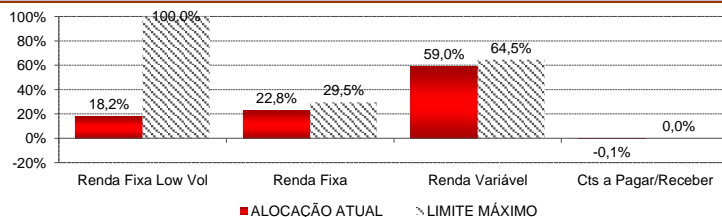
CLASSE DE ATIVO	Mês	Ano	Alocação em U\$
Fixed Inc. Low Vol	0,2%	0,5%	201.953
Renda Fixa	1,9%	3,0%	253.874
Renda Variável	1,0%	12,1%	655.962
Cts Pagar e Receber	0,0%	0,0%	(665)
Consolidado	1,0%	7,6%	1.111.125

BENCHMARK	Mês	Ano
RF LV COMP	0,3%	0,8%
Barclays Global	1,8%	3,0%
MSCI WORLD	1,3%	12,5%
BENCHMARK	1,3%	8,1%
CPI	0,0%	0,2%

O "Benchmark" é composto pelos benchmarks internacionais ponderados pela alocação média da faixa esperada de cada classe de ativo, acordadas no mandato. Para o cálculo do Benchmark, o índice de Equities empregado é o MSCI World Unhedged, por ser o único investível.

* utilizada a prévia do mês.

ALOCÇÃO POR CLASSE DE ATIVOS E DISTRIBUIÇÃO POR MOEDAS - INTERNACIONAL



CRESCIMENTO E CONTA CORRENTE LOCAL (Valores em milhares de Reais)

CRESCIMENTO	2016	2017	2018	2019	ACUMULADO
NOMINAL	0,1%	8,7%	7,0%	4,6%	21,7%
REAL	-0,1%	5,5%	3,2%	3,3%	12,3%
IPCA	0,2%	2,9%	3,7%	1,3%	8,4%

CONTA CORRENTE	2016	2017	2018	2019
INICIAL	0	3.416	3.712	3.972
Entradas	3.415	0	0	0
Saídas	0	0	0	0
Custos /	0	-64	-32	-6
Mov. Desc. SR	0	-64	-4	-7
FINAL	3.416	3.712	3.972	4.156
CUSTOS / IMPOSTOS	0,0%	-1,7%	-0,8%	-0,1%
SPENDING RATE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

CRESCIMENTO E CONTA CORRENTE INTERNACIONAL (Valores em milhares de dólares)

CRESCIMENTO	2016	2017	2018	2019	ACUMULADO
NOMINAL	0,0%	1,5%	-3,3%	7,8%	5,8%
REAL	-0,1%	-0,6%	-5,2%	7,6%	1,3%
CPI	0,2%	0,0%	1,9%	0,2%	4,4%

CONTA CORRENTE	2016	2017	2018	2019
INICIAL	0	1.050	1.066	1.031
Entradas	0	1.050	0	0
Saídas	0	0	0	0
Custos /	0	0	0	0
Mov. Desc. SR	0	0	0	0
FINAL	1.050	1.066	1.031	1.111
CUSTOS / IMPOSTOS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
SPENDING RATE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Existe uma diferença entre rentabilidade e crescimento da carteira. 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.

