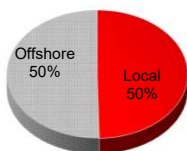


O resultado dos mercados em Outubro foi bastante negativo, levando o ano para o terreno negativo em quase todas as classes de ativos. Apesar da economia americana continuar a mostrar uma expansão sólida, o aperto das condições financeiras começa a ser sentido em alguns setores da economia, como o imobiliário com alta nas taxas de hipotecas. Vale destacar, no entanto, a forte correção no mercado acionário: disputa comercial com a China, um início de pressão de salários e a própria normalização da taxa de juros, começou a pesar no cenário prospectivo das companhias, apesar dos resultados correntes ainda bastante positivos. O setor de tecnologia foi o mais afetado nesse mês. Por fim, os Emergentes continuam a ser destaque no cenário internacional, dessa vez com o México. Ativos Mexicanos sofreram forte impacto nesse mês por conta da sinalização de mudanças regulatórias importantes que impactam o ambiente de negócios (concessão de aeroportos). Dados correntes chineses também vem mostrando maior fraqueza, apontando que a economia começa a ser afetada pelas tarifas e regulação mais firme por parte do governo.



O Brasil apresentou um descolamento importante do cenário internacional nesse mês de eleição. Após o resultado do 1º turno, quando se verificou uma fraqueza maior do o esperada na esquerda brasileira, as perspectivas muito negativas para o país tiveram que ser revistas; embora ainda seja cedo para embarcar em uma visão extremamente construtiva para o país, dados os desafios que tem pela frente. Em seu discurso após a vitória, Bolsonaro reforçou pontos importantes para fortalecer a economia: ajuste fiscal, redução do Estado ("mais Brasil e menos Brasília"), direito de propriedade e liberdade individual. A possibilidade de um governo mais pró-mercado, ainda que pese grande dúvida com relação ao alinhamento da equipe e sua capacidade de implementação de agenda desafiadora, e a recuperação cíclica que a economia vinha apresentando de forma lenta, devem oferecer suporte ao atual nível de preços. O ambiente, no entanto, ainda será de volatilidade, não apenas variando ao sabor das notícias políticas locais, mas também por um ambiente internacional mais incerto que começou a aparecer no preço dos ativos.

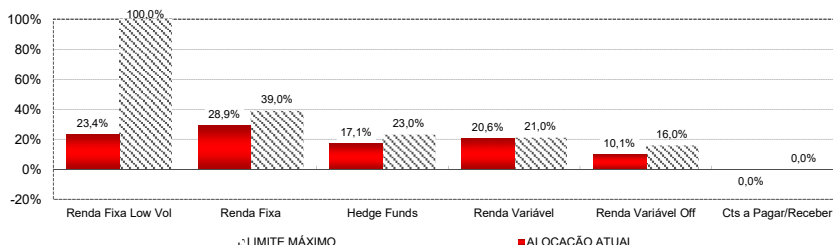
A carteira local do fundo BA&ES apresentou alta de 1,6% no mes de Outubro. Apesar do expressivo resultado, a carteira ficou abaixo de seu portfólio benchmark, que no mesmo período apresenta retorno de 2,3%. As classes de risco foram destaques do mês, com um retorno de 8,1% de Renda Variável e 4,7% de Renda Fixa, reflexo de melhora da perspectiva dos investidores em relação ao país. Em contrapartida a carteira internacional apresentou retorno de -4,7%, reflexo do desempenho de Renda Variável, que apresentou retorno de -7,5% no mês. Apesar deste desempenho, a classe ainda apresenta retorno ligeiramente positivo de 0,1%. A carteira apresenta retornos de -4,7% e -0,2% no mês e ano, respectivamente, ambos ligeiramente abaixo do seu portfólio benchmark.

RENTABILIDADE (EM R\$)

| CLASSE DE ATIVO        | Mês         | Ano         | Alocação (R\$)   |
|------------------------|-------------|-------------|------------------|
| Renda Fixa Low Vol     | 0,5%        | 5,3%        | 923.228          |
| Renda Fixa             | 4,7%        | 8,4%        | 1.140.822        |
| Hedge Funds Local      | 2,1%        | 8,0%        | 673.705          |
| Renda Variável Local   | 8,1%        | 4,7%        | 813.431          |
| Renda Variável Intern. | -14,5%      | 8,5%        | 399.750          |
| Cts Pagar e Receber    | 0,0%        | 0,0%        | (1.442)          |
| <b>Consolidado</b>     | <b>1,6%</b> | <b>6,9%</b> | <b>3.949.494</b> |

| BENCHMARK             | Mês         | Ano         |
|-----------------------|-------------|-------------|
| CDI                   | 0,5%        | 5,4%        |
| IRF Composto          | 4,8%        | 8,8%        |
| IHF Composto          | 2,0%        | 6,4%        |
| IBX                   | 10,4%       | 13,9%       |
| MSCI World Unh. (BRL) | -14,7%      | 10,1%       |
| <b>Benchmark</b>      | <b>2,3%</b> | <b>9,1%</b> |
| Inflação IPCA         | 0,5%        | 3,8%        |

ALOCAÇÃO POR CLASSE DE ATIVOS



RENTABILIDADE INTERNACIONAL (EM USD)

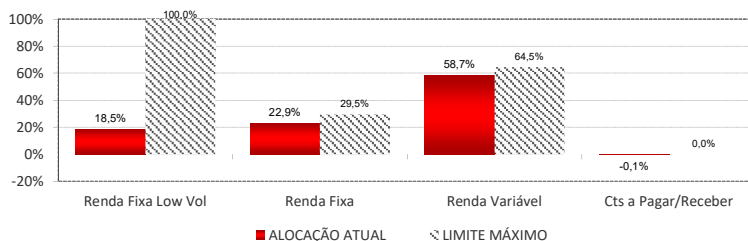
| CLASSE DE ATIVO     | Mês          | Ano          | Alocação em U\$  |
|---------------------|--------------|--------------|------------------|
| Fixed Inc. Low Vol  | 0,2%         | 1,0%         | 197.477          |
| Renda Fixa          | -0,8%        | -0,8%        | 244.313          |
| Renda Variável      | -7,5%        | 0,1%         | 624.928          |
| Cts Pagar e Receber | 0,0%         | 0,0%         | (1.314)          |
| <b>Consolidado</b>  | <b>-4,7%</b> | <b>-0,2%</b> | <b>1.065.404</b> |

| BENCHMARK        | Mês          | Ano         |
|------------------|--------------|-------------|
| RF LV COMP       | 0,2%         | 1,0%        |
| Barclays Global  | -0,2%        | 0,0%        |
| MSCI WORLD       | -7,3%        | -0,8%       |
| <b>BENCHMARK</b> | <b>-4,3%</b> | <b>0,1%</b> |
| CPI              | 0,0%         | 1,0%        |

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.

ALOCAÇÃO POR CLASSE DE ATIVOS E DISTRIBUIÇÃO POR MOEDAS - INTERNACIONAL



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

| CRESCIMENTO | 2016  | 2017 | 2018 | ACUMULADO |
|-------------|-------|------|------|-----------|
| NOMINAL     | 0,1%  | 8,7% | 6,4% | 15,7%     |
| REAL        | -0,1% | 5,5% | 2,5% | 8,0%      |
| IPCA        | 0,2%  | 2,9% | 3,8% | 7,1%      |

| CONTA CORRENTE           | 2016        | 2017         | 2018         |
|--------------------------|-------------|--------------|--------------|
| INICIAL                  | 0           | 3.416        | 3.712        |
| Entradas                 | 3.415       | 0            | 0            |
| Saídas                   | 0           | 0            | 0            |
| Custos / Impostos        | 0           | -64          | -12          |
| Mov. Desc. SR            | 0           | 0            | -4           |
| FINAL                    | 3.416       | 3.712        | 3.949        |
| <b>CUSTOS / IMPOSTOS</b> | <b>0,0%</b> | <b>-1,7%</b> | <b>-0,3%</b> |
| <b>SPENDING RATE</b>     | <b>0,0%</b> | <b>0,0%</b>  | <b>0,0%</b>  |

## CRESCIMENTO E CONTA CORRENTE INTERNACIONAL (valores em milhares de dólares)

| CRESCIMENTO | 2016  | 2017  | 2018  | ACUMULADO |
|-------------|-------|-------|-------|-----------|
| NOMINAL     | 0,0%  | 1,5%  | -0,1% | 1,5%      |
| REAL        | -0,1% | -0,6% | -1,7% | -2,4%     |
| CPI         | 0,2%  | 2,1%  | 1,6%  | 4,0%      |

| CONTA CORRENTE           | 2016        | 2017        | 2018        |
|--------------------------|-------------|-------------|-------------|
| INICIAL                  | 0           | 1.050       | 1.066       |
| Entradas                 | 1.050       | 0           | 0           |
| Saídas                   | 0           | 0           | 0           |
| Custos / Impostos        | 0           | 0           | 0           |
| Mov. Desc. SR            | 0           | 0           | 0           |
| FINAL                    | 1.050       | 1.066       | 1.065       |
| <b>CUSTOS / IMPOSTOS</b> | <b>0,0%</b> | <b>0,0%</b> | <b>0,0%</b> |
| <b>SPENDING RATE</b>     | <b>0,0%</b> | <b>0,0%</b> | <b>0,0%</b> |

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.

