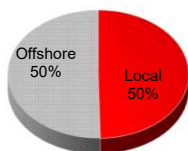


O resultado dos mercados em Outubro foi bastante negativo, levando o ano para o terreno negativo em quase todas as classes de ativos. Apesar da economia americana continuar a mostrar uma expansão sólida, o aperto das condições financeiras começa a ser sentido em alguns setores da economia, como o imobiliário 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.

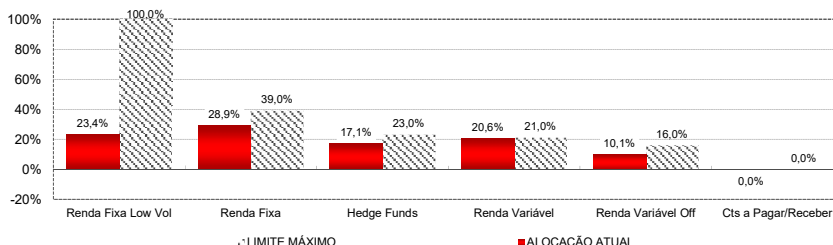
A carteira local do fundo BA&ES apresentou alta de 1,6% no mes de Outubro. Apesar do expressivo resultado, a carteira ficou abaixo de seu portfólio benchmark, que no mesmo período apresenta retorno de 2,3%. As classes de risco foram destaques do mês, com um retorno de 8,1% de Renda Variável e 4,7% de 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)
Consolidado	1,6%	6,9%	3.949.494

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%
Benchmark	2,3%	9,1%
Inflação IPCA	0,5%	3,8%

ALOCAÇÃO POR CLASSE DE ATIVOS



RENTABILIDADE INTERNACIONAL (EM USD)

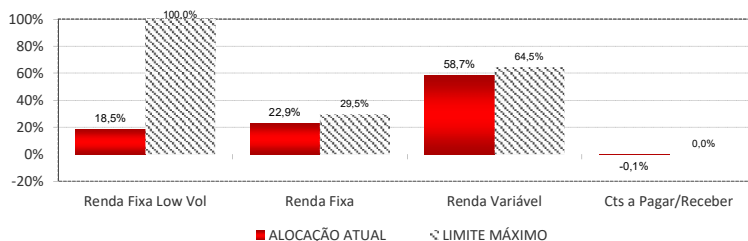
CLASSE DE ATIVO	Mês	Ano	Alocação em U\$
Fixed Inc. Low Vol	0,2%	1,0%	197.477
Renda Fixa	-0,8%	-0,8%	244.313
Renda Variável	-7,5%	0,1%	624.928
Cts Pagar e Receber	0,0%	0,0%	(1.314)
Consolidado	-4,7%	-0,2%	1.065.404

BENCHMARK	Mês	Ano
RF LV COMP	0,2%	1,0%
Barclays Global	-0,2%	0,0%
MSCI WORLD	-7,3%	-0,8%
BENCHMARK	-4,3%	0,1%
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
CUSTOS / IMPOSTOS	0,0%	-1,7%	-0,3%
SPENDING RATE	0,0%	0,0%	0,0%

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
CUSTOS / IMPOSTOS	0,0%	0,0%	0,0%
SPENDING RATE	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.

