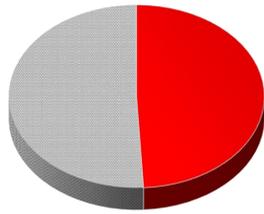


FUNDO BAHIA & ESPÍRITO SANTO - LOCAL

Offshore
51%



Local
49%

O resultado dos diversos índices de mercado continuou vindo positivo no mês de Outubro, com destaque para o resultado das classes de maior risco e horizonte: Real Estate e Bolsa. Neste mês, três fatores ajudaram a impulsionar os preços: (i) Dados de atividade econômica vieram menos negativos nos EUA; (ii) Acordo comercial entre EUA e China ganhou um maior potencial de ser realizado; (iii) Decisão do FED de cortar a taxa de juros em 25 bps e continuidade do programa de compra de títulos públicos.

Com essas notícias, o único desempenho negativo ocorreu nas Treasuries longas (10-20 anos), que fechou o mês em queda de -0,4%, um movimento marginal para essa duração dos papéis. Por fim, as tensões geopolíticas continuam presentes e tensionando os mercados nas mais diversas economias, especialmente, nas Emergentes: Líbano, Turquia, Chile, Equador, Bolívia, Síria e Egito são alguns dos destaques.

O mercado doméstico também fechou com resultado positivo, dando continuidade ao bom desempenho do ano. Destaque local foi da Renda Fixa Longa (IMA-B5+) que subiu 4,7% no mês.

No cenário local diversos fatores ajudam a impulsionar os preços: (i) Aprovação da Reforma da Previdência no Senado, abriu espaço para novas propostas reformistas do governo, dentro delas uma Reforma Administrativa, (ii) Decisão do Banco Central de cortar mais 50 bps na taxa de juros, levando a taxa a novas mínimas históricas, e (iii) Sinalização de que novo corte deve ocorrer, levando a taxa nominal para 4,5% aa., (iv) Dados de atividade vem apresentando uma melhora na margem, dentre eles criação de empregos e mercado de crédito.

O mercado de ativos local começa a se adaptar a uma nova realidade: lidar com a realidade de uma taxa de juros muito baixa.

A carteira local do fundo BA&ES apresentou retorno positivo de +1,2%, e acumula ganho de +16,1% em 2019. O mês foi positivo para a maior parte das classes de ativos da carteira, com destaque para a Renda Fixa (+2,5% no mês, rendendo em linha com seu benchmark). Ainda na carteira Local, o destaque negativo foi a Renda Variável Internacional, que caiu de -0,9%. A carteira internacional retornou +1,3%, e acumula +13,4% em 2019. A Renda Variável apresentou valorização de +2,2%, e seu benchmark +2,5%, por fim, Renda Fixa foi o destaque negativo com queda de -0,1% no mês, próximo de seu benchmark, -0,2%.

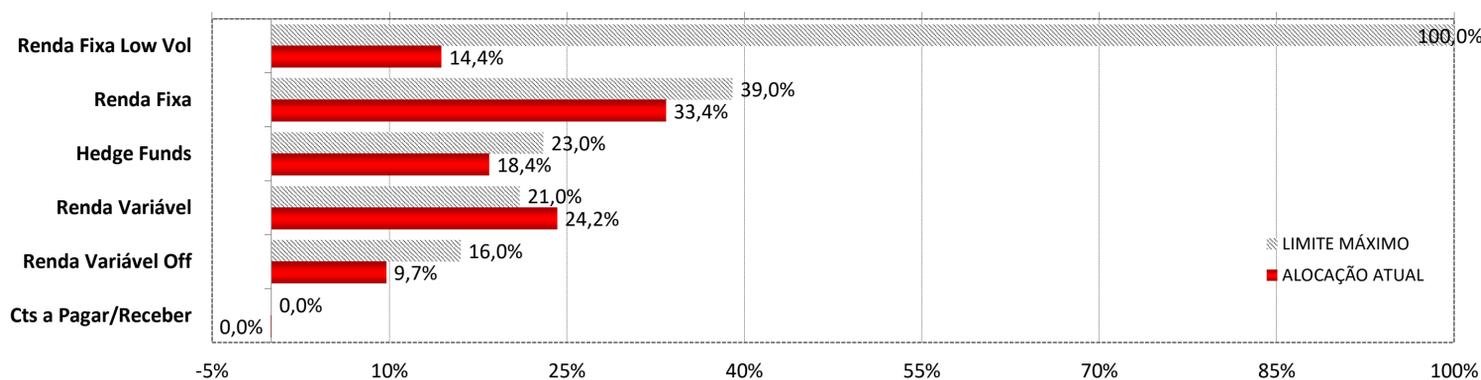
RENTABILIDADE (EM R\$)

CLASSE DE ATIVO	Mês	Ano	12M	24M	36M
Renda Fixa Low Vol	0,5%	5,1%	6,1%	6,3%	7,6%
Renda Fixa	2,5%	16,2%	18,7%	14,8%	14,8%
Hedge Funds	1,2%	9,0%	8,2%	8,9%	8,9%
Renda Variável	1,0%	27,8%	31,4%	20,3%	20,3%
Renda Variável Off	-0,9%	24,9%	21,6%	16,1%	16,1%
Cts a Pagar/Receber	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Consolidado	1,2%	16,1%	17,3%	13,0%	12,3%

BENCHMARK	Mês	Ano	12M	24M	36M
CDI	0,5%	5,2%	6,2%	6,4%	7,6%
IRF Composto	2,5%	16,6%	19,2%	15,3%	15,3%
IHF Composto	1,3%	8,6%	8,7%	8,3%	8,3%
IBX	2,2%	23,2%	24,8%	22,9%	22,9%
MSCI BRL	-0,5%	25,4%	22,1%	17,1%	17,1%
IPCA	0,1%	2,6%	2,5%	3,6%	3,3%
BENCHMARK	1,5%	14,7%	15,9%	9,5%	12,8%

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

ALOCÇÃO POR CLASSE DE ATIVOS



CLASSE DE ATIVO	Alocação em R\$
Renda Fixa Low Vol	655.607
Renda Fixa	1.521.013
Hedge Funds	839.996
Renda Variável	1.101.172
Renda Variável Off	442.686
Cts a Pagar/Receber	(1.240)
Total	4.559.234

CRESCIMENTO E CONTA CORRENTE (Valores em milhares de Reais)

CRESCIMENTO	2016	2017	2018	2019	ACUMULADO
NOMINAL	0,1%	8,7%	7,0%	14,8%	33,5%
REAL	-0,1%	5,5%	3,2%	11,9%	21,6%
IPCA	0,2%	2,9%	3,7%	2,6%	9,8%

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
Impostos	0	-64	-32	-32
FINAL	3.416	3.712	3.972	4.559
IMPOSTOS	0,0%	-1,7%	-0,8%	-0,8%
SPENDING RATE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rent. Nominal	0,1%	10,5%	8,0%	16,1%
Inflação	0,0%	2,9%	3,7%	2,6%
Rent. Real	0,1%	7,4%	4,1%	13,1%

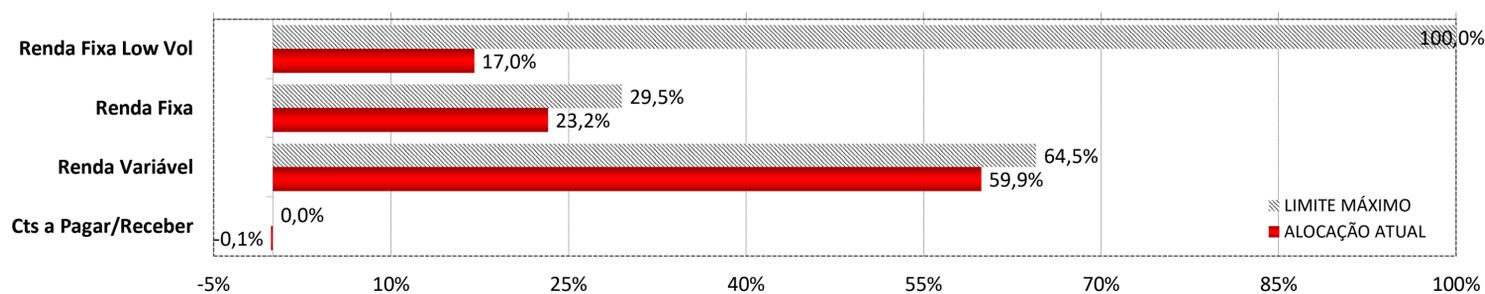
Existe uma diferença entre rentabilidade e crescimento da carteira. Enquanto o crescimento da carteira considera os impactos das movimentações e do imposto de renda, a rentabilidade da carteira é calculada excluindo-se esses fatores.

RENTABILIDADE INTERNACIONAL (EM USD)

CLASSE DE ATIVO	Mês	Ano	12M	24M	36M	BENCHMARK	Mês	Ano	12M	24M	36M
Renda Fixa Low Vol	0,2%	2,2%	2,6%	2,2%	2,2%	RF LV COMP	0,3%	2,7%	3,2%	2,7%	2,7%
Renda Fixa	-0,1%	8,3%	10,7%	4,9%	4,8%	Barclays Global	-0,2%	8,6%	10,7%	6,0%	5,1%
Renda Variável	2,2%	20,0%	12,4%	7,7%	7,7%	MSCI World	2,5%	20,6%	12,7%	7,3%	7,3%
Cts a Pagar/Receber	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	CPI	0,0%	1,4%	1,4%	2,0%	2,0%
Consolidado	1,3%	13,4%	9,7%	4,8%	3,8%	BENCHMARK	1,5%	14,3%	10,5%	4,1%	4,2%

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

ALOCÇÃO POR CLASSE DE ATIVOS E DISTRIBUIÇÃO POR MOEDAS - INTERNACIONAL



CLASSE DE ATIVO	Alocação em U\$
Renda Fixa Low Vol	199.586
Renda Fixa	272.657
Renda Variável	702.218
Cts a Pagar/Receber	(1.423)
Total	1.173.038

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

CRESCIMENTO	2016	2017	2018	2019	ACUMULADO
NOMINAL	0,0%	1,5%	-3,3%	13,8%	11,7%
REAL	-0,1%	-0,6%	-5,2%	12,2%	5,6%
CPI	0,2%	2,1%	1,9%	1,4%	5,8%

CONTA CORRENTE	2016	2017	2018	2019
INICIAL	0	1.050	1.066	1.031
Entradas	1.050	0	0	0
Saídas	0	0	0	0
Impostos	0	0	0	0
FINAL	1.050	1.066	1.031	1.173
IMPOSTOS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
SPENDING RATE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rentabilidade Nominal	0,0%	1,5%	-3,4%	13,4%
Inflação	0,2%	2,1%	1,9%	1,4%
Rentabilidade Real	-0,1%	-0,6%	-5,2%	11,8%

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.