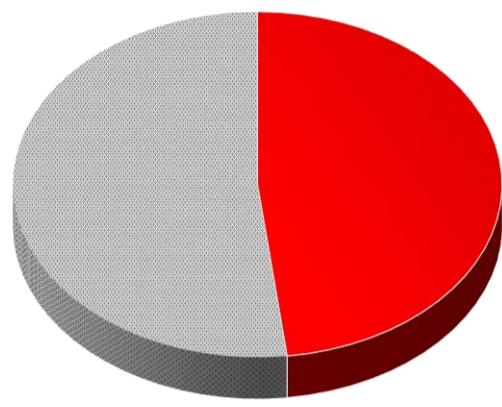


FUNDO BAHIA & ESPÍRITO SANTO - LOCAL
Offshore
52%

O início de 2020 foi marcado por um aumento da volatilidade dos mercados. O ano começou com otimismo com o acordo entre China e EUA, para logo se assustar com potenciais problemas que foram surgindo ao longo do mês, dentre eles: 1. potencial conflito entre EUA e Irã, após o ataque e morte do general Soleimani, líder importante no Irã, que levou a uma escalada das tensões entre os dois países; 2. Brexit foi finalmente oficializado sem maiores sustos no mercado, e por fim, 3. O surto de coronavírus na China que acabou se espalhando para outras localidades, apresentando um alto índice de contágio (apesar de uma menor taxa de fatalidade).

A maior reação no mercado foi na classe de Commodities, principalmente por causa do potencial impacto do vírus sobre a economia chinesa. O isolamento de algumas regiões e áreas do país, a quarentena imposta a diversos serviços e setores, e a relevância do país nas cadeias de valor globais, levaram os mercados a reprecificarem os ativos diante da queda da atividade econômica.

O mercado doméstico seguiu o resultado do mercado internacional, com desempenho positivo na Renda Fixa (fechamento da taxa de juros) e queda no mercado acionário. Após a forte alta de 2019, pode-se considerar a queda de -1,3% neste mês como bastante moderada.

Os dados divulgados ao longo do mês decepcionaram as expectativas mostrando que a atividade econômica continua fraca. Por outro lado, o susto dado pela alta da inflação no final do ano, por conta do preço da carne, arrefeceu. Os dados de inflação de janeiro mostraram que os núcleos de inflação continuam bem comportados e não houve transmissão para outros componentes da cesta de bens.

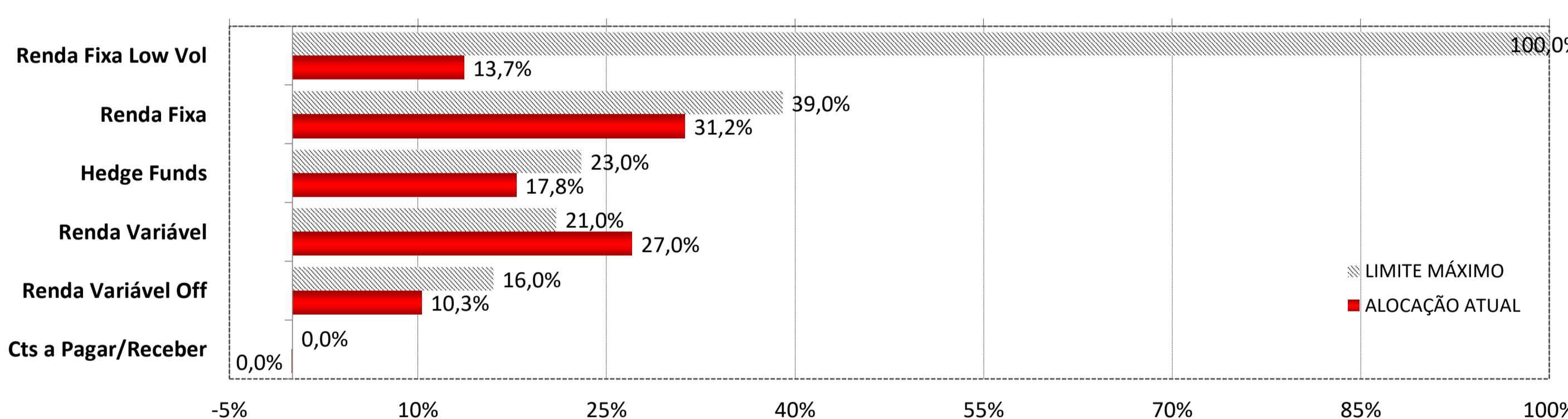
Apesar da deceção com o número de atividade, as revisões de crescimento para o PIB do Brasil continuam entre 2 – 3%. Dados de confiança, mercado de trabalho e crédito continuam mostrando sinais animadores. Soma-se a esse cenário mais positivo, as projeções da trajetória Dívida/PIB para o país que indicam estabilização e provável queda nos próximos anos, seja pela retomada da economia, seja pelo menor custo da dívida (gasto menor com pagamento de juros).

A carteira local do fundo BA&ES apresentou retorno positivo de +2,2%, acima de seu benchmark que retornou +0,7%. O mês foi positivo para todas as classes de ativos da carteira, com destaque para a Renda Variável Local e a Renda Variável Internacional, com +5,1% e +6,2%, respectivamente no mês, ambos rendendo acima de seus benchmarks, -1,3% e 5,9%, respectivamente. A carteira internacional retornou +0,2%, acima de seu benchmark +0,1%. Destaque positivo para a Renda Fixa apresentou valorização de +1,7%, ajudando a carteira a manter uma performance positiva.

RENTABILIDADE (EM R\$)

CLASSE DE ATIVO	Mês	Ano	12M	24M	36M	BENCHMARK	Mês	Ano	12M	24M	36M
Renda Fixa Low Vol	0,4%	0,4%	5,7%	6,0%	7,1%	CDI	0,4%	0,4%	5,8%	6,1%	7,2%
Renda Fixa	0,5%	0,5%	13,5%	12,4%	13,0%	IRF Composto	0,6%	0,6%	14,3%	13,1%	13,6%
Hedge Funds	0,2%	0,2%	9,1%	7,9%	9,3%	IHF Composto	0,6%	0,6%	8,9%	7,7%	8,8%
Renda Variável	5,1%	5,1%	38,7%	24,5%	27,5%	IBX	-1,3%	-1,3%	19,0%	17,2%	23,8%
Renda Variável Off	6,2%	6,2%	38,2%	21,0%	20,5%	MSCI BRL	5,9%	5,9%	38,3%	21,8%	21,2%
Cts a Pagar/Receber	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	IPCA	0,2%	0,2%	4,2%	4,0%	3,6%
Consolidado	2,2%	2,2%	19,4%	14,1%	13,5%	BENCHMARK	0,7%	0,7%	14,9%	8,0%	12,6%

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 Low Vol	660.105
Renda Fixa	1.509.054
Hedge Funds	860.781
Renda Variável	1.305.591
Renda Variável Off	497.182
Cts a Pagar/Receber	(2.096)
Total	4.830.617

CRESCIMENTO E CONTA CORRENTE (Valores em milhares de Reais)

CRESCIMENTO	2016	2017	2018	2019	2020	ACUMULADO
NOMINAL	0,1%	8,7%	7,0%	19,0%	2,2%	41,5%
REAL	-0,1%	5,5%	3,2%	14,1%	2,0%	26,5%
IPCA	0,2%	2,9%	3,7%	4,3%	0,2%	11,8%

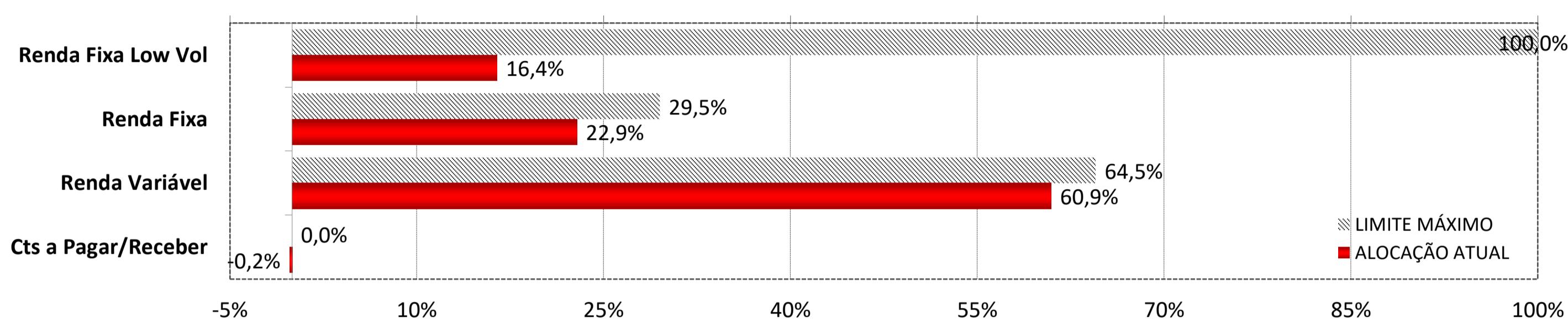
CONTA CORRENTE	2016	2017	2018	2019	2020
INICIAL	0	3.416	3.712	3.972	4.728
Entradas	3.415	0	0	0	0
Saídas	0	0	0	0	0
Impostos	0	-64	-32	-53	0
FINAL	3.416	3.712	3.972	4.728	4.831
IMPOSTOS	0,0%	-1,7%	-0,8%	-1,2%	0,0%
SPENDING RATE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rent. Nominal	0,1%	10,5%	8,0%	2,2%	19,4%
Inflação	0,0%	2,9%	3,7%	0,2%	4,2%
Rent. Real	0,1%	7,4%	4,1%	2,0%	14,5%

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	0,1%	0,1%	2,4%	2,1%	2,1%	RF LV COMP	0,2%	0,2%	2,8%	2,5%	2,5%
Renda Fixa	1,7%	1,7%	9,3%	6,0%	5,2%	Barclays Global	1,8%	1,8%	9,0%	6,3%	5,2%
Renda Variável	-0,2%	-0,2%	18,1%	9,9%	9,9%	MSCI World	-0,6%	-0,6%	17,7%	9,3%	9,3%
Cts a Pagar/Receber	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	CPI	0,0%	0,0%	2,3%	1,8%	1,9%
Consolidado	0,2%	0,2%	12,7%	6,8%	4,9%	BENCHMARK	0,1%	0,1%	13,0%	4,6%	5,0%

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 E DISTRIBUIÇÃO POR MOEDAS - INTERNACIONAL


CLASSE DE ATIVO	Alocação em U\$
Renda Fixa Low Vol	200.198
Renda Fixa	278.413
Renda Variável	742.338
Cts a Pagar/Receber	(2.522)
Total	1.218.427

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

CRESCIMENTO	2016	2017	2018	2019	2020	ACUMULADO
NOMINAL	0,0%	1,5%	-3,3%	17,9%	0,2%	16,0%
REAL	-0,1%	-0,6%	-5,2%	15,3%	0,2%	8,8%
CPI	0,2%	2,1%	1,9%	2,3%	0,0%	6,7%

CONTA CORRENTE	2016	2017	2018	2019	2020
INICIAL	0	1.050	1.066	1.031	1.215
Entradas	1.050	1.050	0	0	0
Saídas	0	0	0	0	0
Impostos	0	0	0	0	0
FINAL	1.050	1.066	1.031	1.215	1.218
IMPOSTOS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
SPENDING RATE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rentabilidade Nominal	0,0%	1,5%	1,5%	-3,4%	12,7%
Inflação	0,2%	2,1%	2,1%	1,9%	0,0%
Rentabilidade Real	-0,1%	-0,6%	-0,6%	-5,2%	12,7%

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.