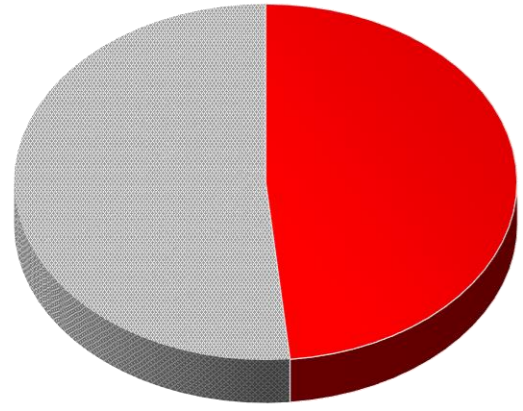


FUNDO BAHIA & ESPÍRITO SANTO - LOCAL

Offshore
52%Local
48%

Após a pausa na alta dos mercados em Agosto, Setembro voltou a encerrar com bons resultados nos mercados de ações. Destaque para a continuidade do movimento de apoio dos Bancos Centrais à atividade econômica, após o anúncio do BCE. O Banco Central Europeu reduziu a taxa de depósito para -0,5% (de -0,4%) e anunciou que deverá manter boas condições de liquidez até que a inflação volte ao patamar em 2,0% (atualmente abaixo de 1%). O BCE não anunciava mudança na taxa de juros desde Março de 2016. Os juros negativos impõem um cenário desafiador para a economia e aumentam as pressões para que haja estímulo fiscal para reativar a economia (especialmente na Europa / Alemanha).

As disputas políticas e conflitos geopolíticos foram outro fator a mexer nos preços dos ativos. Dentre eles, podemos citar o pedido de impeachment de Trump nos EUA, e o julgamento de Boris Johnson (UK) pelo Supremo, os drones do Irã na Arábia Saudita e a forte ameaça tarifária dos EUA sobre a China.

Mesmo nesse ambiente incerto, o mês se encerrou com bons resultados na Bolsa. Até o fechamento do 3º semestre, os mercados apresentam ganhos bem positivos em todos os mercados.

Os ativos do mercado local também encerraram o mês em terreno positivo. A diferença aqui, foi que mesmo a Renda Fixa, fechou o mês com bons rendimentos. Destaques neste mês no noticiário foram: (i) decisão do BCB de cortar a taxa de juros em 50 bps, para 5,50% ao ano. Em seu Relatório de Inflação, o Banco destacou cenários para a inflação que indicam espaço para cortes adicionais. O mercado se ajustou a essas previsões e hoje considera (pelo Focus) que a taxa pode chegar abaixo de 5,0%; (ii) dados econômicos começam a sinalizar uma retomada da economia – ainda em patamares baixos, mas de forma mais consistente, com sinais vindos do varejo, emprego, construção civil, capacidade utilizada e confiança e, (iii) do lado político, o governo finalmente conseguiu desenrolar a PEC que permitirá os mega-leilões do pré-sal em Novembro.

Apesar do clima político na América Latina continuar a se deteriorar (Argentina, Equador, Peru), o Brasil parece vir se descolando do resto da região, ao apresentar uma leve melhora no clima econômico.

A carteira local do fundo BA&ES apresentou retorno positivo de +1,5%, e acumula ganho de +14,6% em 2019. O mês foi positivo todas as classes de ativos da carteira, com destaque para a Renda Variável Local (+1,6% no mês, mas ainda abaixo de seu benchmark IBX, +3,2%). Ainda na carteira Local, outro destaque foi a Renda Variável Internacional, que subiu de +2,8%. A carteira internacional retornou +1,2%, recuperando totalmente sua queda em Agosto e acumula +12,0% em 2019. A Renda Variável que apresentou valorização de +2,4%, e seu benchmark +2,1%. A Renda Fixa foi o destaque negativo com queda de -0,6% no mês, próximo de seu benchmark, -0,5%.

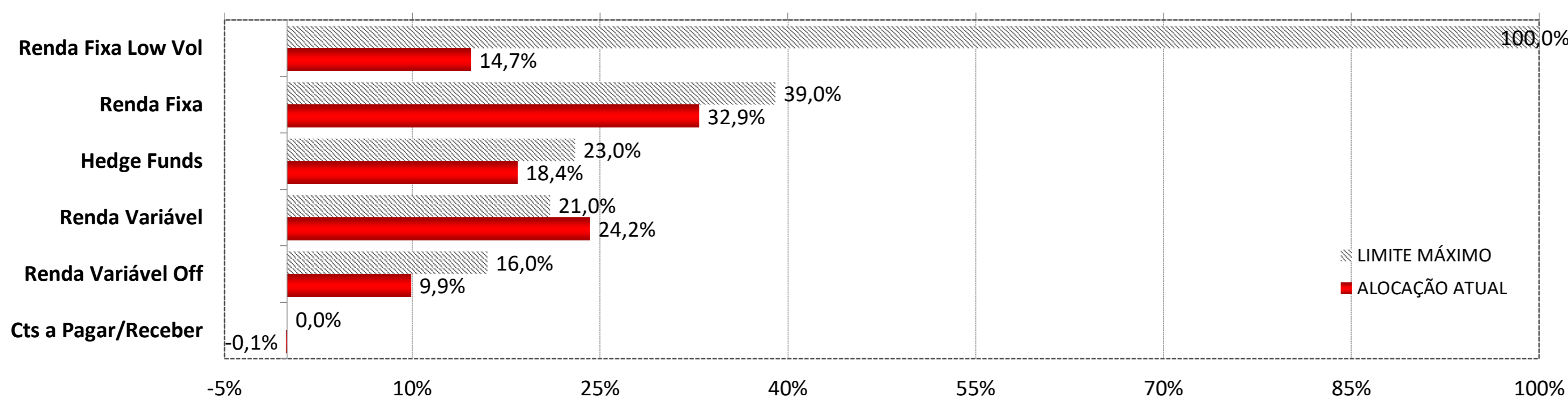
RENTABILIDADE (EM R\$)

CLASSE DE ATIVO	Mês	Ano	12M	24M	36M
Renda Fixa Low Vol	0,5%	4,6%	6,2%	6,4%	7,6%
Renda Fixa	2,1%	13,4%	21,3%	14,0%	14,0%
Hedge Funds	0,6%	7,6%	9,1%	8,6%	8,6%
Renda Variável	1,6%	26,6%	40,7%	20,8%	20,8%
Renda Variável Off	2,8%	26,1%	4,9%	17,6%	17,6%
Cts a Pagar/Receber	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Consolidado	1,5%	14,6%	17,7%	12,7%	12,2%

BENCHMARK	Mês	Ano	12M	24M	36M
CDI	0,5%	4,7%	6,3%	6,5%	7,7%
IRF Composto	2,1%	13,8%	21,9%	14,5%	14,5%
IHF Composto	0,5%	7,2%	9,5%	7,9%	7,9%
IBX	3,2%	20,5%	34,8%	22,7%	22,7%
MSCI BRL	2,6%	26,1%	4,7%	18,4%	18,4%
IPCA	0,0%	2,6%	3,0%	3,8%	3,4%
BENCHMARK	1,8%	13,3%	17,2%	9,6%	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	662.212
Renda Fixa	1.484.495
Hedge Funds	829.668
Renda Variável	1.090.618
Renda Variável Off	446.711
Cts a Pagar/Receber	(2.890)
Total	4.510.814

CRESCIMENTO E CONTA CORRENTE (Valores em milhares de Reais)

CRESCIMENTO	2016	2017	2018	2019	ACUMULADO
NOMINAL	0,1%	8,7%	7,0%	13,6%	32,1%
REAL	-0,1%	5,5%	3,2%	10,7%	20,4%
IPCA	0,2%	2,9%	3,7%	2,6%	9,7%

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	4.511
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%	14,6%
Inflação	0,0%	2,9%	3,7%	2,6%
Rent. Real	0,1%	7,4%	4,1%	11,8%

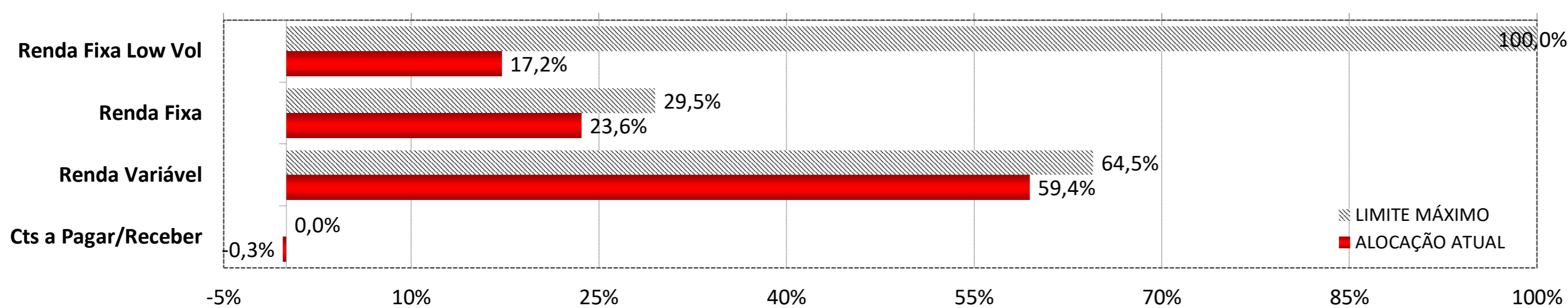
Existe uma diferença entre rentabilidade e crescimento da carteira. Enquanto o crescimento da carteira considera os impactos das movimentações e do imposto de renda, a rentabilidade da carteira é calculada excluindo-se esses fatores.

RENTABILIDADE INTERNACIONAL (EM USD)

CLASSE DE ATIVO	Mês	Ano	12M	24M	36M	BENCHMARK	Mês	Ano	12M	24M	36M
Renda Fixa Low Vol	0,1%	1,9%	2,5%	2,2%	2,2%	RF LV COMP	0,1%	2,3%	3,0%	2,6%	2,6%
Renda Fixa	-0,6%	8,4%	9,9%	5,2%	5,1%	Barclays Global	-0,5%	8,8%	10,6%	5,9%	5,4%
Renda Variável	2,4%	17,5%	1,8%	6,7%	6,7%	MSCI World	2,1%	17,6%	1,8%	6,0%	6,0%
Cts a Pagar/Receber	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	CPI	0,0%	1,4%	1,7%	2,0%	2,0%
Consolidado	1,2%	12,0%	3,3%	4,4%	3,4%	BENCHMARK	1,2%	12,7%	4,3%	3,6%	3,8%

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 E DISTRIBUIÇÃO POR MOEDAS - INTERNACIONAL



CLASSE DE ATIVO	Alocação em U\$
Renda Fixa Low Vol	199.156
Renda Fixa	272.887
Renda Variável	687.350
Cts a Pagar/Receber	(2.920)
Total	1.156.474

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

CRESCIMENTO	2016	2017	2018	2019	ACUMULADO
NOMINAL	0,0%	1,5%	-3,3%	12,2%	10,1%
REAL	-0,1%	-0,6%	-5,2%	10,6%	4,2%
CPI	0,2%	2,1%	1,9%	1,4%	5,7%

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	1.156
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%	12,0%
Inflação	0,2%	2,1%	1,9%	1,4%
Rentabilidade Real	-0,1%	-0,6%	-5,2%	10,4%

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.