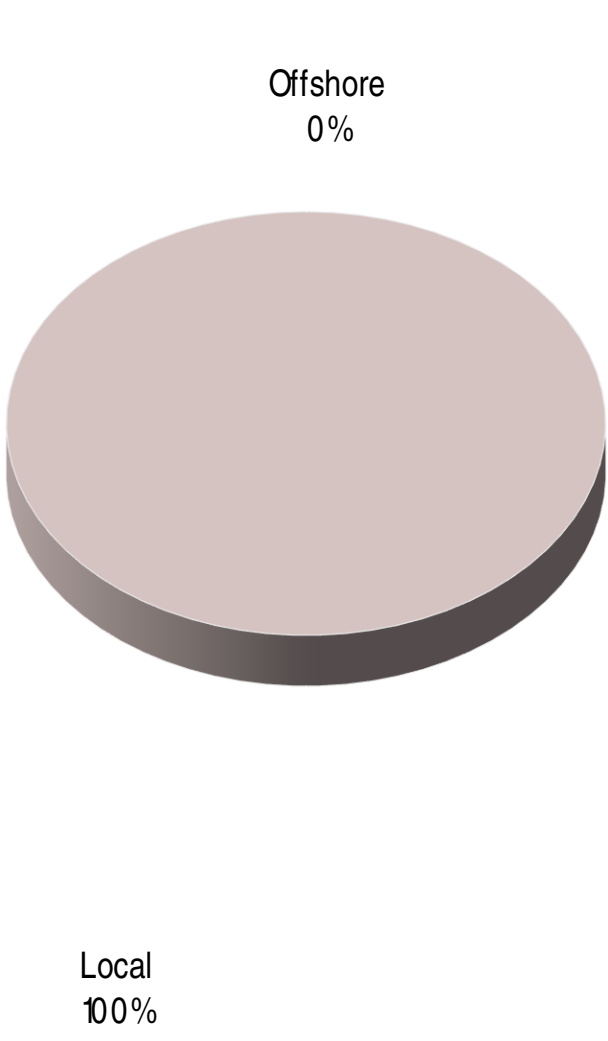




O mês de novembro foi marcado por dois eventos: o anúncio do Tapering pelo FED e o aparecimento da variante Ômicron. Após o Thanksgiving a volatilidade aumentou sobremaneira com forte movimento dos preços nos últimos dias do mês. O impacto econômico da redução de estímulos monetários associado ao receio de novos lockdowns, prejudicaram o desempenho das commodities e das bolsas. Por outro lado, o cenário de potencial piora do nível de atividade potencializado pelo Tapering, achatou as curvas longas de juros.

Pela primeira vez no ano pudemos notar reversão na tendência de deterioração das expectativas inflacionárias, provocando a queda dos juros longos. Parte desta mudança foi motivada pela forte atuação do BC no aumento dos juros e parte pelo encaminhamento dado a PEC dos Precatórios. Já a Renda Variável sentiu mais fortemente os efeitos da fraca atividade econômica, a qual entrou em recessão técnica no 3º Trimestre e passou a incorporar uma queda do PIB em 2022 – fruto da expectativa de juros reais mais elevados.

A carteira local do fundo BA&ES apresentou um retorno de -0,8% no mês, abaixo de seu benchmark. A maior parte das classes performaram negativamente, com exceção, da classe de Renda Fixa, que teve boa recuperação e subiu +3,0%. De forma consecutiva, o destaque negativo do mês foi a classe de Renda Variável Local que caiu -4,1% e seu benchmark IBX, -1,7%. Este mês em especial, o impacto negativo na nossa classe de Renda Variável Local foi devido a duas posições importantes comuns em muitos de nossos gestores: Natura e MELI.

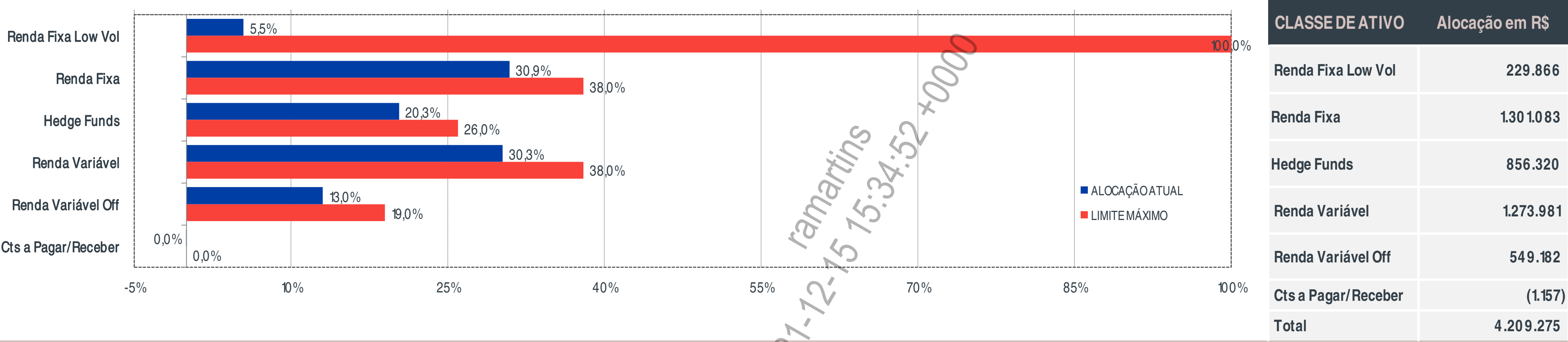
RENTABILIDADE (EM R\$)

CLASSE DE ATIVO	Mês	Ano	12 M	24 M	36 M
Renda Fixa Low Vol	0,6%	4,0%	4,2%	3,5%	4,3%
Renda Fixa	3,0%	-4,6%	-0,5%	1,6%	6,2%
Hedge Funds	-0,5%	1,1%	3,7%	5,2%	6,0%
Renda Variável	-4,1%	-18,9%	-14,3%	2,9%	12,1%
Renda Variável Off	-1,5%	27,5%	29,0%	36,3%	32,8%
Cts a Pagar/Receber	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Consolidado	-0,8%	-3,7%	0,0%	7,9%	10,9%

BENCHMARK	Mês	Ano	12 M	24 M	36 M
CDI	0,6%	3,6%	3,8%	3,4%	4,3%
IRF Composto	3,0%	-3,7%	0,2%	2,5%	7,0%
IHF Composto	-0,5%	0,8%	3,5%	4,5%	5,8%
IBX	-1,7%	-13,9%	-6,0%	-2,2%	5,5%
MSCI BRL	-1,9%	27,2%	28,3%	36,8%	32,8%
IPCA	0,9%	9,3%	10,7%	7,5%	6,1%
BENCHMARK	0,5%	-1,5%	3,2%	6,7%	9,5%

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



CRESCIMENTO E CONTA CORRENTE (Valores em milhares de Reais)

CRESCIMENTO	20 16	20 17	20 18	20 19	20 20	20 21	ACUMULADO
NOMINAL	0,1%	8,7%	7,0%	19,0%	-5,8%	-5,4%	23,3%
REAL	-0,1%	5,5%	3,2%	14,1%	-9,9%	-13,6%	-3,4%
IPCA	0,2%	2,9%	3,7%	4,3%	4,5%	9,4%	27,6%

CONTA CORRENTE	20 16	20 17	20 18	20 19	20 20	20 21
INICIAL	0	3.416	3.712	3.972	4.728	4.452
Entradas	3.415	0	0	0	0	0
Saídas	0	0	0	0	-952	0
Impostos	0	-64	-32	-53	-48	-82
FINAL	3.416	3.712	3.972	4.728	4.452	4.209
IMPOSTOS	0,0%	-1,7%	-0,8%	-1,2%	-1,0%	-1,8%
SPENDING RATE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-18,5%	0,0%
Rent. Nominal	0,1%	10,5%	8,0%	20,9%	17,4%	-3,7%
Inflação	0,0%	2,9%	3,7%	4,3%	4,5%	9,3%
Rent. Real	0,1%	7,4%	4,1%	15,9%	12,3%	-11,9%

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.