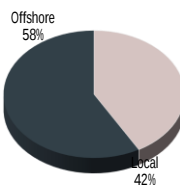


Os mercados encerraram 3/4 do ano com resultados praticamente zerados na Bolsa e retornos muito positivos na Renda Fixa. A economia real vem cada vez mais consolidando sua recuperação, enquanto algumas regiões na Europa sofrem com 2ª ondas do vírus. O último trimestre do ano traz algumas incertezas que influenciam os preços de mercado: a continuidade ou fim do suporte fiscal a população (transferência de renda), o resultado das eleições nos EUA e o risco de judicialização do processo. Diante dessas incertezas, uma única certeza, o suporte dos Bancos Centrais continuará presente, o que estreita ainda mais os prêmios no mercado de Renda Fixa.

O mercado local manteve a correção que teve início em agosto, com queda em todos os mercados. Além das incertezas do mercado internacional, no Brasil ganhou destaque o questionamento quanto a sustentabilidade fiscal: o orçamento de 2021 comporta a inclusão (ou não) de um programa de renda, que ampliaria a base já existente do Bolsa Família. Outros dois fatores pressionaram os preços: o avanço da inflação medida pelos IGPs, com destaque a pressão de alimentos no IPCA e dos custos da construção civil; e o movimento de deságio das LFTs no mercado de Renda Fixa. Este último, levou diversos fundos de Caixa a entregarem retorno negativo.

A carteira local do fundo BA&ES apresentou retorno negativo de -1,8%, acima seu benchmark que retornou -2,1%. O mês foi negativo para a maioria das classes de ativos da carteira, com destaque para a Renda Variável que caiu -3,3%, sendo a maior contribuidora para o resultado negativo mensal. A carteira internacional retornou -1,8%, em linha com seu benchmark. Destaque negativo para a Renda Variável que retornou -3,0%, sendo a maior contribuidora para a queda do portfólio.



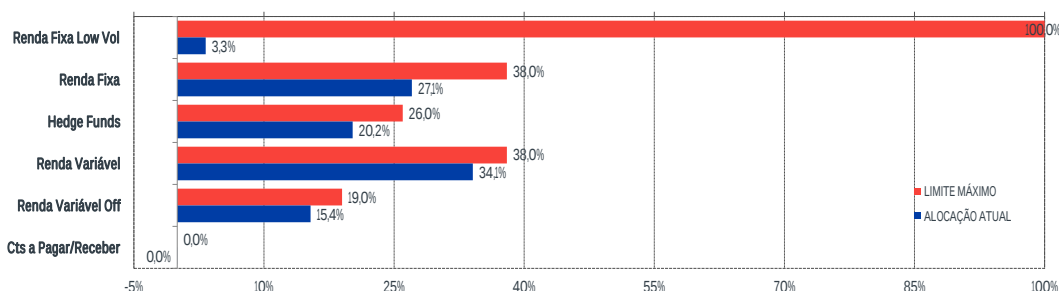
RENTABILIDADE (EM R\$)

CLASSE DE ATIVO	Mês	Ano	12M	24M	36M
Renda Fixa Low Vol	0,1%	2,1%	3,3%	4,7%	5,4%
Renda Fixa	-1,2%	1,1%	3,2%	11,9%	10,0%
Hedge Funds	-1,1%	0,6%	4,7%	6,9%	7,2%
Renda Variável	-3,3%	3,1%	17,4%	28,6%	19,6%
Renda Variável Off	-0,2%	42,4%	49,2%	25,2%	28,1%
Cts a Pagar/Receber	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Consolidado	-1,8%	7,5%	13,4%	15,6%	12,9%

BENCHMARK	Mês	Ano	12M	24M	36M
CDI	0,2%	2,3%	3,6%	4,9%	5,5%
IMA EX C	-0,7%	1,7%	4,1%	12,6%	10,7%
IHF Composto	-1,9%	0,0%	3,7%	6,6%	6,4%
IBX	-4,6%	-17,4%	-8,6%	11,0%	10,4%
ACWI BRL	-0,4%	42,5%	49,9%	25,3%	28,8%
IPCA	0,6%	1,3%	3,1%	3,0%	3,5%
BENCHMARK	-2,1%	1,7%	6,0%	11,5%	10,9%

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	165.806
Renda Fixa	1.366.909
Hedge Funds	1.022.017
Renda Variável	1.722.116
Renda Variável Off	776.602
Cts a Pagar/Receber	(793)
Total	5.052.656

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%	6,9%	48,0%
REAL	-0,1%	5,5%	3,2%	14,1%	5,5%	30,8%
IPCA	0,2%	2,9%	3,7%	4,3%	1,3%	13,1%

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	-5
FINAL	3.416	3.712	3.972	4.728	5.053
IMPOSTOS	0,0%	-1,7%	-0,8%	-1,2%	-0,1%
SPENDING RATE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rent. Nominal	0,1%	10,5%	8,0%	20,9%	7,5%
Inflação	0,0%	2,9%	3,7%	4,2%	1,3%
Rent. Real	0,1%	7,4%	4,1%	16,0%	6,1%

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.

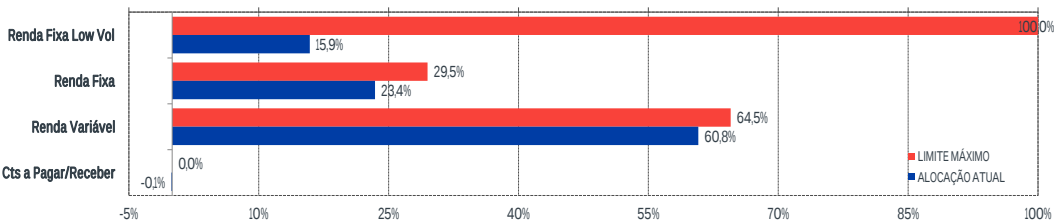
RENTABILIDADE INTERNACIONAL (EM USD)

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

BENCHMARK	Mês	Ano	12M	24M	36M
RFLV COMP	0,0%	1,5%	2,1%	2,6%	2,4%
Barclays Global	0,4%	4,7%	4,1%	7,4%	5,3%
ACWI	-3,2%	1,8%	10,5%	6,1%	7,8%
CPI	0,0%	0,1%	0,9%	1,3%	1,6%
BENCHMARK	-1,8%	3,8%	9,0%	6,6%	6,3%

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 US
Renda Fixa Low Vol	198.915
Renda Fixa	293.224
Renda Variável	760.746
Cts a Pagar/Receber	(1.120)
Total	1.251.764

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%	3,0%	19,2%
REAL	-0,1%	-0,6%	-5,2%	15,3%	2,9%	11,7%
CPI	0,2%	2,1%	1,9%	2,3%	0,1%	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	1.252
IMPOSTOS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-0,2%
SPENDING RATE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rentabilidade Nominal	0,0%	1,5%	-3,4%	17,5%	2,6%
Inflação	0,2%	2,1%	1,9%	2,3%	0,1%
Rentabilidade Real	-0,1%	-0,6%	-5,2%	14,9%	2,5%

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.