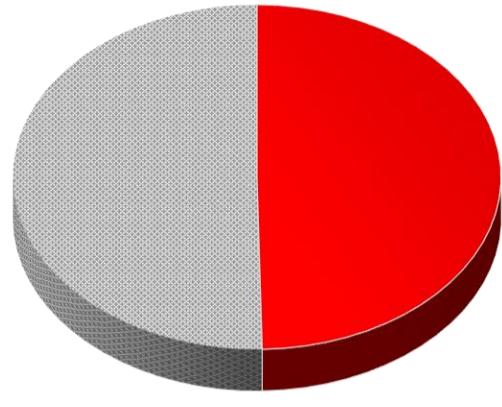


FUNDO BAHIA & ESPÍRITO SANTO - LOCAL

Offshore
50%



O desempenho dos mercados no mês de junho foi extremamente positivo, levando o ano para um resultado fantástico até agora. Esse desempenho continua apoiado no discurso (e na confiança) dos Bancos Centrais de que farão o necessário para sustentar o crescimento econômico. Tanto o FED, através dos seu gráfico de pontos, quanto o BCE deram sinais de que serão bastante ativos. Outros BCs no mundo vem seguindo também essa postura, com cortes anunciados em economias como Chile, Austrália, Índia e Taiwan. O mercado de juros apresentou forte fechamento e, hoje, já prevê com 100% de probabilidade 3 cortes na taxa de juros nos EUA ainda nesse ano.

Os dados de atividade econômica vêm confirmado o desaquecimento da atividade, principalmente na Europa e ainda mais nos EUA. Com isso, o mercado viu como positiva, a trégua sobre a imposição de tarifas nas relações comerciais entre EUA e China. Não houve revogação das tarifas já impostas, mas uma pausa para uma nova rodada de negociações.

A grande surpresa nesse mês foi o desempenho do Ouro, com alta de 8,0%. Resultado explicado pelos baixos yields na Renda Fixa somado a tensões geopolíticas (Irã e China).

O mercado local foi contaminado pelo bom humor lá de fora, com fortes altas nos ativos de risco. Aqui, claramente, os preços dos ativos vêm se ajustando a possibilidade de juros ainda menores, uma vez que há espaço para corte na taxa, seja pelo lado da inflação, seja pelo setor externo. O próprio BCB deu sinais, em seu último comunicado, que aguarda uma maior clareza com relação a situação fiscal (aprovação da Reforma da Previdência) para decidir sobre a retomada de cortes – que pararam em Março de 2018.

A aprovação da Reforma continua a avançar em passos lentos, conforme já era esperado. Apesar do consenso sobre a necessidade já estar consolidado, a pauta política exige compromissos adicionais do governo, sendo a inclusão ou exclusão dos Estados no relatório, uma arma de barganha entre os Poderes.

Destaque importante também, para o ainda fraco desempenho da atividade econômica. Fechamos o 1º semestre do ano, com desempenho muito próximo de zero.

Do lado monetário, já temos uma taxa menor e liberação de parte dos depósitos compulsórios (R\$ 100 bi.) e ancoragem em uma expectativa de inflação ainda menor (CMN aprovou a meta de inflação de 3,5% para 2022).

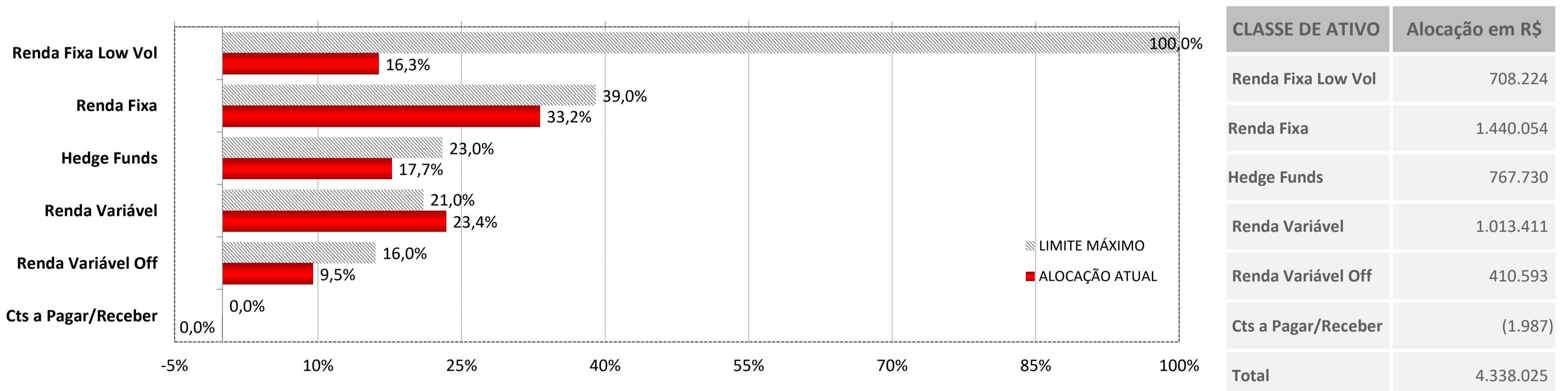
A carteira local do fundo BA&ES apresentou retorno positivo de +2,5%, e acumula ganho de +10,2% em 2019, acima de seu benchmark. O mês foi positivo para todas as classes de ativos da carteira, com destaque para a Renda Variável Local (+3,7% no mês, mas ainda abaixo de seu benchmark IBX, +4,1%). Ainda na carteira Local, outro destaque positivo foi a Renda Variável Internacional, que subiu de +3,7% (enquanto seu benchmark subiu +4,3%). A carteira internacional recuperou sua correção de Maio, retornando em Junho +4,0%, com destaque positivo para a alta expressiva da classe de Renda Variável que apresentou valorização de +6,1%, mas abaixo de seu benchmark, que subiu 6,6%.

RENTABILIDADE (EM R\$)

CLASSE DE ATIVO	Mês	Ano	12M	24M	36M	BENCHMARK	Mês	Ano	12M	24M	36M
Renda Fixa Low Vol	0,5%	3,0%	6,3%	6,9%	7,8%	CDI	0,5%	3,1%	6,3%	6,9%	7,9%
Renda Fixa	2,7%	10,0%	19,8%	14,3%	14,3%	IRF Composto	2,7%	10,2%	20,3%	14,8%	14,8%
Hedge Funds	1,9%	6,8%	10,1%	9,6%	9,6%	IHF Composto	1,5%	5,2%	9,1%	8,1%	8,1%
Renda Variável	3,7%	17,7%	38,0%	18,9%	18,9%	IBX	4,1%	15,6%	40,8%	23,7%	23,7%
Renda Variável Off	3,7%	15,9%	4,8%	14,4%	14,4%	MSCI BRL	4,3%	16,0%	5,6%	15,4%	15,4%
Cts a Pagar/Receber	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	IPCA	0,0%	2,2%	3,4%	3,9%	3,6%
Consolidado	2,5%	10,2%	16,8%	11,8%	11,8%	BENCHMARK	2,4%	9,5%	17,7%	10,2%	12,7%

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



CRESCIMENTO E CONTA CORRENTE (Valores em milhares de Reais)

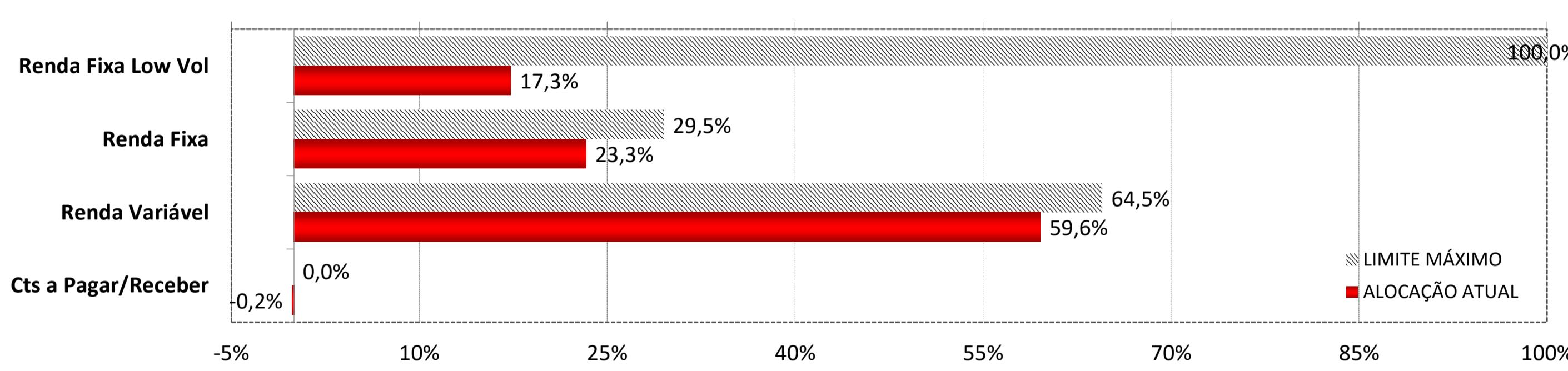
CRESCIMENTO	2016	2017	2018	2019	ACUMULADO
NOMINAL	0,1%	8,7%	7,0%	9,2%	27,0%
REAL	-0,1%	5,5%	3,2%	6,9%	16,2%
IPCA	0,2%	2,9%	3,7%	2,2%	9,3%
CONTA CORRENTE	2016	2017	2018	2019	
INICIAL	0	3.416	3.712	3.972	
Entradas	3.415	0	0	0	
Saídas	0	0	0	0	
Impostos	0	-64	-32	-32	
FINAL	3.416	3.712	3.972	4.338	
IMPOSTOS	0,0%	-1,7%	-0,8%	-0,8%	
SPENDING RATE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	

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	0,4%	1,4%	2,4%	2,2%	2,2%	RF LV COMP	0,4%	1,7%	2,9%	2,7%	2,7%
Renda Fixa	1,6%	6,1%	7,5%	4,5%	4,5%	Barclays Global	1,4%	6,0%	7,8%	4,7%	4,7%
Renda Variável	6,1%	16,6%	5,8%	7,5%	7,5%	MSCI World	6,6%	17,0%	6,3%	6,8%	6,8%
Cts a Pagar/Receber	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	CPI	0,0%	1,0%	1,7%	2,3%	2,1%
Consolidado	4,0%	10,9%	5,2%	4,1%	3,4%	BENCHMARK	4,2%	11,5%	6,2%	3,4%	3,8%

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	198.193
Renda Fixa	266.978
Renda Variável	682.276
Cts a Pagar/Receber	(1.883)
Total	1.145.564

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

CRESCIMENTO	2016	2017	2018	2019	ACUMULADO
NOMINAL	0,0%	1,5%	-3,3%	11,1%	9,1%
REAL	-0,1%	-0,6%	-5,2%	10,1%	3,6%
CPI	0,2%	0,0%	1,9%	1,0%	5,3%

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	1.146
IMPOSTOS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
SPENDING RATE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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.