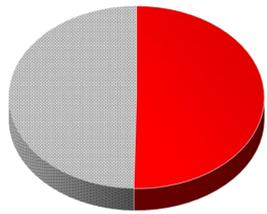


## FUNDO BAHIA & ESPÍRITO SANTO - LOCAL

Offshore  
50%



Local  
50%

A ausência de notícias relevantes ao longo deste mês levou os mercados a um comportamento lateral, com pouca variação de preços. Atividade econômica continua a sair com dados erráticos – fracos no PMI industrial, um pouco melhores no PMI de serviços, comércio e emprego positivos. Em função de uma deterioração marginal da atividade, o mercado continuou a esperar a ação dos Bancos Centrais na direção de cortes da taxa de juros. O BCE frustrou as expectativas adiando novamente cortes adicionais na taxa de juros, e/ou realizando compras de ativos. Já o FED, no último do mês, cumpriu a expectativa de mercado e cortou 25 bps na taxa. A vitória de Boris Johnson, eleito o novo primeiro ministro do Reino Unido, também não foi surpresa. No entanto, fortalece o cenário de saída sem acordo de UK da Comunidade Europeia, o que poderá causar algum ruído geopolítico, principalmente na estabilidade das relações da Irlanda do Norte e Escócia. Enquanto isso, a economia no país continua fraca, e as autoridades monetárias preocupadas com a potencial volatilidade que um evento como esse pode trazer ao mercado. Apesar disso, Carney continua confiante que não há risco de solvência no país.

Na ausência de grandes novidades no mercado internacional, o mercado local manteve o desempenho positivo. Aqui alguns avanços importantes merecem destaque: (1) Aprovação em 1º turno na Câmara da PEC da Reforma da Previdência. A votação em 2º turno ficou para acontecer após o recesso, nas primeiras semanas de Agosto; (2) Corte da taxa de juros em 50 bps pelo COPOM, realizado no final do mês. O mercado já precificava o corte, mas a ação consolida a visão de que a inflação está ancorada; (3) A equipe econômica do governo vem discutindo outras formas de ajudar o crescimento econômico, como o anúncio da liberação de parte dos recursos depositados no FGTS e PIS. Apesar do limite ao valor do saque, a retirada pode ajudar a melhorar a temperatura da atividade econômica no país; (4) Por fim, em período de recesso, diversos projetos para a Reforma Tributária vem surgindo, grande parte deles visando simplificação e unificação de impostos estaduais. Diversos desses projetos vem surgindo da própria Câmara / Senado, independentes do Governo.

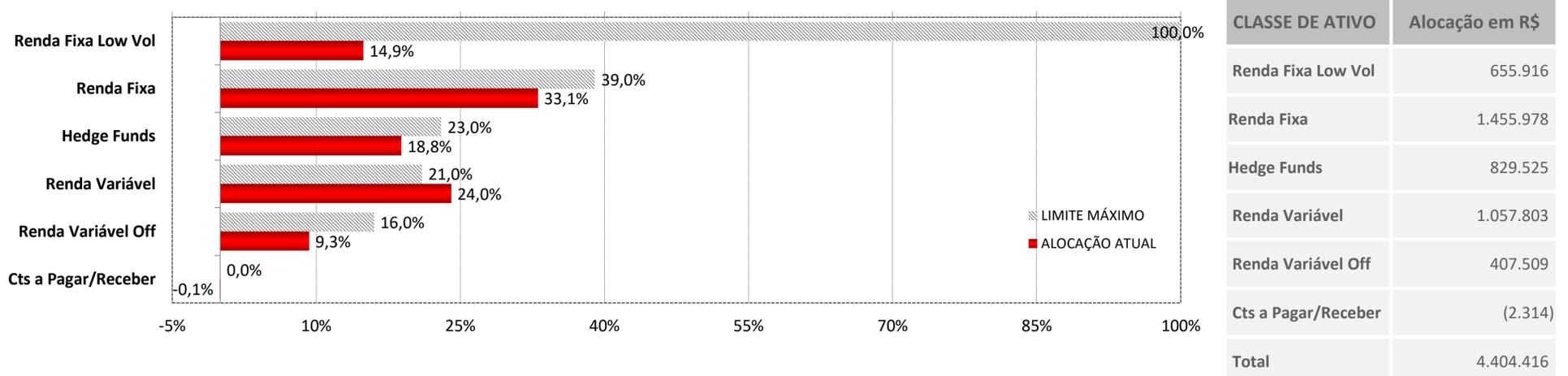
A carteira local do fundo BA&ES apresentou retorno positivo de +1,5%, e acumula ganho de +12,0% em 2019, acima de seu benchmark, que rende +10,3%. O mês foi positivo para quase todas as classes de ativos da carteira, com destaque para a Renda Variável Local (+4,4% no mês, muito acima de seu benchmark IBX, +1,2%). Ainda na carteira Local, outro destaque negativo foi a Renda Variável Internacional, que caiu de -0,8% (enquanto seu benchmark caiu -1,5%). A carteira internacional retornou em Julho +0,9%, com destaque positivo para a alta da classe de Renda Variável que apresentou valorização de +1,3%, acima de seu benchmark, que subiu +0,5%.

### RENTABILIDADE (EM R\$)

CLASSE DE ATIVO	Mês	Ano	12M	24M	36M	BENCHMARK	Mês	Ano	12M	24M	36M
Renda Fixa Low Vol	0,6%	3,6%	6,3%	6,7%	7,8%	CDI	0,6%	3,7%	6,3%	6,8%	7,8%
Renda Fixa	1,1%	11,2%	19,0%	14,2%	14,2%	IRF Composto	1,2%	11,5%	19,6%	14,8%	14,8%
Hedge Funds	0,7%	7,6%	10,0%	9,5%	9,5%	IHF Composto	0,8%	6,1%	9,1%	8,2%	8,2%
Renda Variável	4,4%	22,8%	35,1%	20,9%	20,9%	IBX	1,2%	16,9%	30,9%	23,1%	23,1%
Renda Variável Off	-0,8%	15,0%	4,5%	13,0%	13,0%	MSCI BRL	-1,5%	14,2%	3,9%	13,4%	13,4%
Cts a Pagar/Receber	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	IPCA	0,2%	2,4%	3,2%	3,9%	3,6%
<b>Consolidado</b>	<b>1,5%</b>	<b>11,9%</b>	<b>16,4%</b>	<b>12,1%</b>	<b>12,0%</b>	<b>BENCHMARK</b>	<b>0,7%</b>	<b>10,3%</b>	<b>15,7%</b>	<b>9,8%</b>	<b>12,5%</b>

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	2016	2017	2018	2019	ACUMULADO
NOMINAL	0,1%	8,7%	7,0%	10,9%	29,0%
REAL	-0,1%	5,5%	3,2%	8,3%	17,7%
IPCA	0,2%	2,9%	3,7%	2,4%	9,6%

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	4.404
<b>IMPOSTOS</b>	<b>0,0%</b>	<b>-1,7%</b>	<b>-0,8%</b>	<b>-0,8%</b>
<b>SPENDING RATE</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>

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.

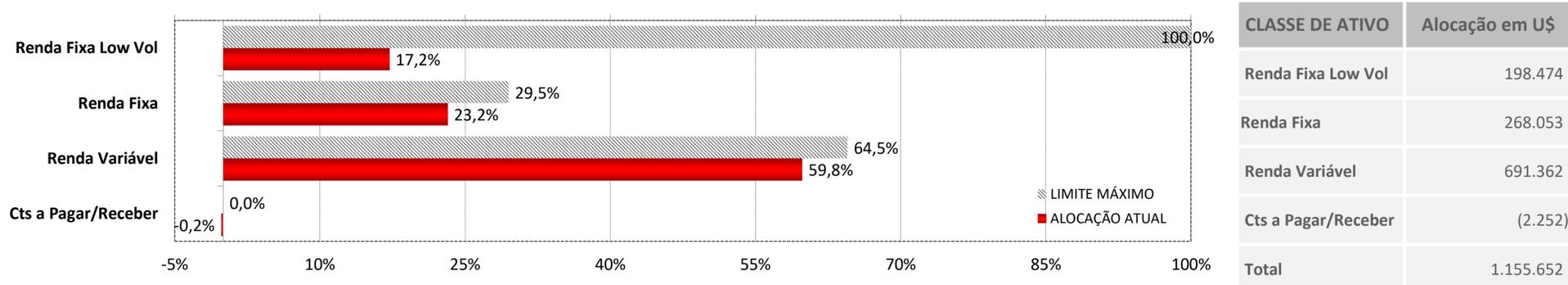
RENTABILIDADE INTERNACIONAL (EM USD)

CLASSE DE ATIVO	Mês	Ano	12M	24M	36M
Renda Fixa Low Vol	0,2%	1,5%	2,4%	2,2%	2,2%
Renda Fixa	0,4%	6,5%	8,0%	4,5%	4,5%
Renda Variável	1,3%	18,2%	4,4%	8,0%	8,0%
Cts a Pagar/Receber	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Consolidado</b>	<b>0,9%</b>	<b>11,9%</b>	<b>4,4%</b>	<b>4,5%</b>	<b>3,6%</b>

BENCHMARK	Mês	Ano	12M	24M	36M
RF LV COMP	0,1%	1,8%	2,8%	2,6%	2,6%
Barclays Global	0,8%	6,8%	8,6%	4,9%	4,9%
MSCI World	0,5%	17,6%	3,6%	6,8%	6,8%
CPI	0,0%	1,0%	1,6%	2,3%	2,0%
<b>BENCHMARK</b>	<b>0,5%</b>	<b>12,1%</b>	<b>4,8%</b>	<b>3,4%</b>	<b>3,9%</b>

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



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

CRESCIMENTO	2016	2017	2018	2019	ACUMULADO
NOMINAL	0,0%	1,5%	-3,3%	12,1%	10,1%
REAL	-0,1%	-0,6%	-5,2%	11,0%	4,5%
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	1.156
<b>IMPOSTOS</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
<b>SPENDING RATE</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>

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.