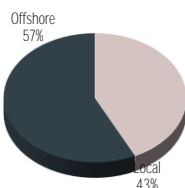


Os mercados continuaram a apresentar recuperação em Maio, parte em resposta ao suporte ao mercado dado pelos Bancos Centrais e parte com a melhora no sentimento de confiança dos agentes. Alguns pontos ajudaram a melhorar o humor dos investidores: protocolo médico bem definido, evolução na descoberta de novas drogas e o início da reabertura na Europa, sem a presença de uma segunda onda. Assim tivemos forte recuperação no mercado de ações e fechamento dos spreads de crédito na Renda Fixa. Além do apoio dos BCs, nas economias que já reabriram, os governos adotaram novas ondas de expansão fiscal para sustentar a atividade, caso do Japão e da China.

O Brasil seguiu o mesmo ritmo de melhora do mercado internacional, apesar dos grandes ruídos políticos que ocorreram ao longo do mês. A saída de Ministros causaram preocupação no mercado, e levaram a divulgação do vídeo de uma reunião ministerial e a um conflito entre Executivo e Supremo. Apesar da melhora nos índices de mercado, o país parece acumular dificuldades no horizonte: recessão econômica, turbulência política e disputa entre as instituições e a saída da crise acontecerá diante de uma situação fiscal complicada. Do lado positivo, a forte desvalorização cambial não bateu nos preços, mantendo a inflação baixa e espaço para cortes adicionais nos juros.

A carteira local do fundo BA&ES apresentou retorno positivo de 3,5%, acima seu benchmark que retornou 2,9%. O mês foi positivo para todas as classes de ativos da carteira, com destaque para a Renda Variável Local e Renda Variável Internacional que subiram +9,3% e +2,8%, respectivamente, sendo os maiores contribuidores para o resultado mensal. A carteira internacional retornou +2,7%. Destaque positivo para a Renda Variável que retornou +4,2%, contribuindo para a performance do portfólio.



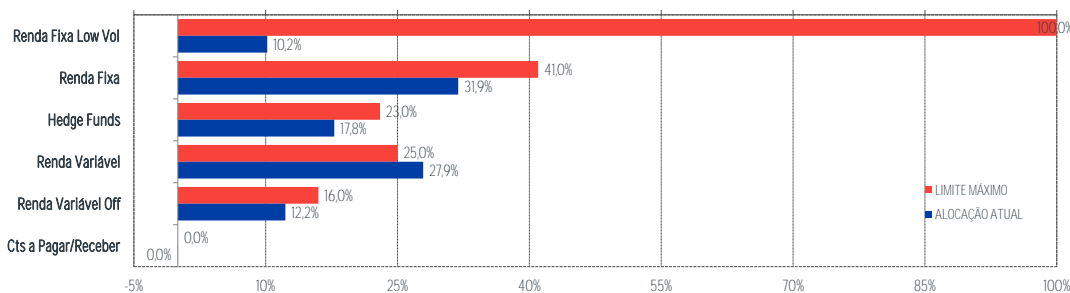
RENTABILIDADE (EM R\$)

CLASSE DE ATIVO	Mês	Ano	12M	24M	36M
Renda Fixa Low Vol	0,3%	1,3%	4,6%	5,5%	6,2%
Renda Fixa	1,4%	-0,9%	7,2%	11,9%	10,6%
Hedge Funds	1,4%	-3,4%	3,2%	5,9%	6,4%
Renda Variável	9,3%	-13,7%	9,8%	18,2%	14,0%
Renda Variável Off	2,8%	21,9%	44,2%	23,3%	24,4%
Cts a Pagar/Receber	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Consolidado	3,5%	-1,0%	11,3%	12,6%	11,0%

BENCHMARK	Mês	Ano	12M	24M	36M
CDI	0,2%	1,5%	4,9%	5,6%	6,3%
IRF Composto	1,6%	0,4%	9,1%	13,1%	11,7%
IHF Composto	1,9%	-2,7%	4,3%	6,2%	6,1%
IBX	8,5%	-24,2%	-8,9%	8,1%	8,1%
MSCI BRL	3,5%	22,8%	46,3%	24,0%	25,6%
IPCA	-0,4%	-0,2%	1,8%	3,2%	3,1%
BENCHMARK	2,9%	-2,0%	8,3%	6,5%	9,3%

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



CLASSE DE ATIVO	Alocação em R\$
Renda Fixa Low Vol	474.673
Renda Fixa	1.488.065
Hedge Funds	830.248
Renda Variável	1.302.560
Renda Variável Off	570.686
Cts a Pagar/Receber	(1.417)
Total	4.664.814

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%	-1,3%	36,6%
REAL	-0,1%	5,5%	3,2%	14,1%	-1,1%	22,7%
IPCA	0,2%	2,9%	3,7%	4,3%	-0,2%	11,3%

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	-3
FINAL	3.416	3.712	3.972	4.728	4.665
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%	-1,0%
Inflação	0,0%	2,9%	3,7%	4,2%	-0,2%
Rent. Real	0,1%	7,4%	4,1%	16,0%	-0,8%

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.

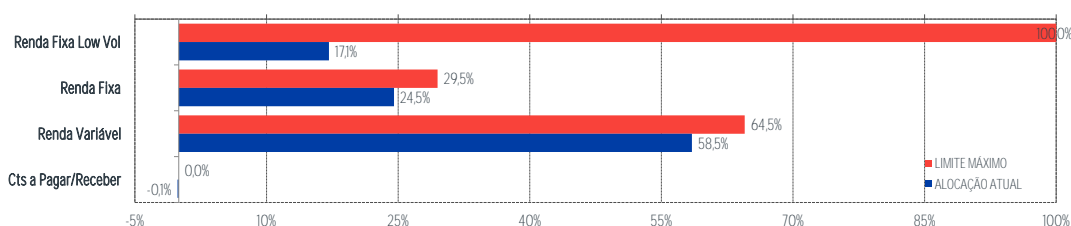
RENTABILIDADE INTERNACIONAL (EM USD)

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

BENCHMARK	Mês	Ano	12M	24M	36M
RF LV COMP	0,0%	1,4%	3,1%	2,8%	2,8%
Barclays Global	0,3%	3,4%	7,0%	6,9%	5,2%
MSCI World	4,8%	-8,2%	6,8%	3,2%	3,9%
CPI	0,0%	-1,0%	0,3%	1,1%	1,6%
<b>BENCHMARK</b>	<b>2,9%</b>	<b>-3,0%</b>	<b>7,2%</b>	<b>2,6%</b>	<b>3,4%</b>

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 US\$
Renda Fixa Low Vol	199.005
Renda Fixa	285.243
Renda Variável	679.798
Cts a Pagar/Receber	(1.631)
<b>Total</b>	<b>1.162.414</b>

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%	-4,4%	10,7%
REAL	-0,1%	-0,6%	-5,2%	15,3%	-3,4%	4,9%
CPI	0,2%	2,1%	1,9%	2,3%	-1,0%	5,6%

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	1.162
IMPOSTOS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
SPENDING RATE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rentabilidade Nominal	0,0%	1,5%	1,5%	-3,4%	5,1%
Inflação	0,2%	2,1%	2,1%	1,9%	-1,0%
Rentabilidade Real	-0,1%	-0,6%	-0,6%	-5,2%	6,2%

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.