

Carta aos Cotistas
BTG Pactual Discovery
FI Multimercado



Dezembro 2018
Material de divulgação



Rio de Janeiro +55-21-3262-9600
São Paulo +55-11-3383-2000
Ouvidoria: 0800 722 00 48
SAC 0800 772 2827

btgpactual.com  /BTGPactual  /BTGPactual

Comentário do gestor

O fundo BTG Pactual Discovery FIM (“Discovery”) apresentou rentabilidade de -2,83% em dezembro. No ano e em 12 meses, o Discovery apresenta rentabilidade de 4,41% (ou 68,69% do CDI).

O mês de dezembro se caracterizou como sendo um mês de alta volatilidade e menor liquidez nos mercados globais. O índice S&P 500 (principal índice de bolsa americano) caiu 9,3% no mês e a taxa de juros dos títulos de 10 anos do governo americano fechou 30 pontos-base, de 2,98% para 2,68%.

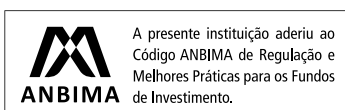
Ao longo do mês, os indicadores econômicos de diversos países vieram abaixo do esperado, intensificando os riscos de uma desaceleração acima da esperada do crescimento global, provocando uma queda forte dos índices de bolsa americanos. Além disso, o preço do petróleo recuou mais de 10%, elevando os spreads de crédito nos EUA. Embora o crescimento americano tenha se mantido robusto no quarto trimestre de 2018, o aperto das condições financeiras passou a colocar um risco de uma desaceleração mais pronunciada em 2019. Nesse sentido, o Banco Central Americano (FED) reduziu o número de altas de juros projetada para esse ano e indicou que os próximos passos da política monetária dependeriam da evolução dos dados econômicos, indicando maior flexibilidade no processo de aperto monetário. O mercado de juros americano, no entanto, retirou todas as altas para 2019 e passou a precificar corte de juros para 2020 devido à rápida deterioração dos ativos de risco, os quais passaram a embutir um risco de recessão iminente.

Em relação às posições de juros globais, apesar de seguirmos otimistas com os fundamentos da economia dos Estados Unidos e da República Tcheca, a deterioração das condições financeiras foi tão intensa no mês de dezembro que tivemos que questionar nosso cenário base e ajustar as posições do fundo. Zeramos a posição tomada na curva de juros nominal de Estados Unidos e reduzimos pela metade a posição tomada na curva de juros nominal na República Tcheca. Decidimos manter parte da posição de juros na República Tcheca, pois o Banco Central continua indicando uma chance razoável da taxa de juros subir mais do que duas vezes em 2019, enquanto o mercado não precifica mais alta de juros. Além disso, o BC Tcheco espera uma forte apreciação da moeda

em relação ao EUR, sugerindo que caso este movimento não seja concretizado a taxa de juros terá que subir mais do que o indicado no cenário básico.

Apesar da volatilidade do cenário externo, os ativos brasileiros, assim como outros mercados emergentes, apresentaram impacto relativamente pequeno. No Brasil, apesar dos dados econômicos mais fracos no curto prazo, seguimos otimistas com a recuperação da atividade nos próximos trimestres e com a possibilidade de aprovação da reforma da previdência. Caso esta última seja aprovada estaremos numa situação única no país: teremos espaço para crescer acima do potencial, com uma inflação baixa, contas externas favoráveis e uma perspectiva de ajuste fiscal no médio prazo. Como nunca tivemos a combinação desses fatores no país, acreditamos numa reprecificação significativa dos ativos brasileiros. Nesse sentido, temos posições compradas em Bolsa e em Real contra o dólar.

Na parte de *Equities*, as maiores contribuições foram Lojas Renner (+8,7%), Natura (+10,0%) e Magazine Luiza (+10,0%). No caso de Lojas Renner, a empresa encerrou o ano com uma aceleração de vendas refletindo o sucesso da coleção do alto verão além de alta eficiência operacional. Com isso, a Renner também entra em 2019 bem posicionada para continuar entregando resultados positivos. No caso de Natura, as ações foram suportadas após a inflexão de tendência operacional no 3T18. Nessa linha, a empresa registrou uma aceleração de vendas no Brasil, com ganhos de *market-share* refletindo a continuidade do aumento de produtividade de sua base de representantes de vendas. Tal desempenho é fruto de um trabalho interno que a companhia vem realizando para reativar e reengajar as revendedoras, tais como novos incentivos, digitalização do processo de venda direta, gerando confiança de que a empresa pode recuperar parte do mercado e rentabilidade perdida nos últimos anos. No caso de Magazine Luiza, a empresa segue confiante no forte nível de crescimento das vendas decorrentes dos investimentos na operação, como redução de prazos de entrega e aumento significativo do portfólio de itens listados. Também obtivemos boa performance nos pares intrasetoriais e estratégias locais, com destaque para o setor de serviços financeiros.



Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. É recomendada a leitura cuidadosa do regulamento, do formulário de informações complementares e da lâmina de informações essenciais pelo investidor ao aplicar seus recursos. Os investidores devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes aos diversos mercados em que os fundos atuam e, conseqüentemente, possíveis variações no patrimônio investido.

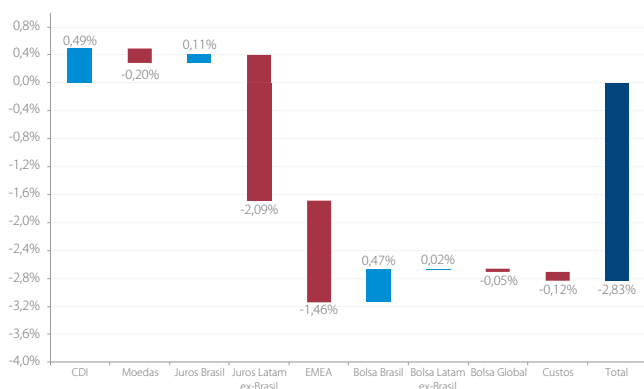
Ouvidoria 0800 722 00 48 / SAC 0800 772 2827

Resultado

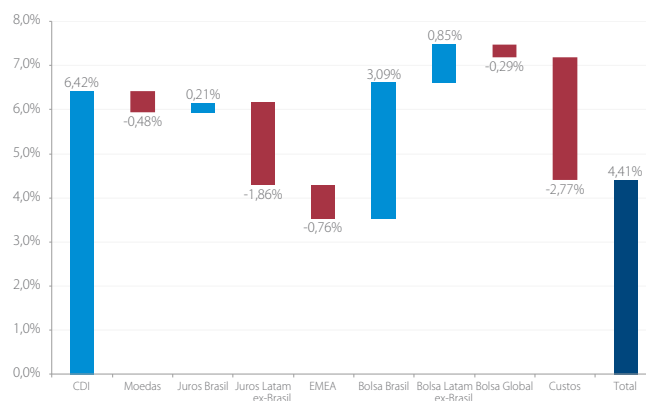
Em 31 de dezembro de 2018

	CDI	Moedas	Juros			Bolsa			Custos	Total
			Brasil	Latam ex-Brasil	EMEA	Brasil	Latam ex-Brasil	Global		
Jan-18	0,58%	0,31%	0,15%	0,25%	0,08%	1,29%	-0,17%	0,09%	-0,48%	2,11%
Fev-18	0,47%	-0,11%	0,30%	-0,02%	-0,05%	0,16%	0,18%	-0,13%	-0,21%	0,60%
Mar-18	0,53%	-0,09%	0,71%	0,27%	-0,03%	0,54%	-0,02%	-0,02%	-0,36%	1,52%
Abr-18	0,52%	-0,02%	0,03%	0,11%	-0,03%	0,02%	0,30%	0,11%	-0,26%	0,78%
Mai-18	0,52%	0,01%	-1,48%	-0,66%	0,07%	-1,27%	0,17%	0,08%	0,14%	-2,42%
Jun-18	0,52%	0,20%	0,05%	0,28%	0,22%	0,00%	0,20%	-0,09%	-0,24%	1,14%
Jul-18	0,54%	-0,01%	-0,01%	0,10%	0,31%	0,59%	0,13%	-0,02%	-0,30%	1,33%
Ago-18	0,57%	0,13%	0,01%	0,17%	0,10%	-0,67%	0,08%	0,03%	-0,17%	0,25%
Set-18	0,47%	-0,19%	0,02%	0,25%	0,17%	0,25%	0,07%	0,02%	-0,22%	0,84%
Out-18	0,54%	-0,03%	0,20%	0,05%	0,13%	0,94%	-0,17%	-0,24%	-0,27%	1,14%
Nov-18	0,49%	-0,42%	0,13%	-0,44%	-0,22%	0,58%	0,02%	-0,06%	-0,10%	-0,01%
Dez-18	0,49%	-0,20%	0,11%	-2,09%	-1,46%	0,47%	0,02%	-0,05%	-0,12%	-2,83%
YTD-18	6,42%	-0,48%	0,21%	-1,86%	-0,76%	3,09%	0,85%	-0,29%	-2,77%	4,41%

Discovery - Dez/18 (MTD)



Discovery - Dez/18 (YTD)



O fundo incorporou o Patrimônio dos fundos BTG Pactual Global Master Fundo de Investimento Multimercado Crédito Privado - Investimento No Exterior, BTG Pactual Global 60 Fundo de Investimento Multimercado Crédito Privado Investimento no Exterior e BTG Pactual Global Fundo de Investimento Multimercado Crédito Privado Investimento no Exterior no fechamento de 24/07/2017.

O Fundo alterou o nome de BTG Pactual Hedge Plus Fundo de Investimento Multimercado para BTG Pactual Discovery Fundo de Investimento Multimercado no fechamento do dia 24/05/2017.

Este Fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus quotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado, implicando na ocorrência de patrimônio líquido do Fundo e a conseqüente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do Fundo.

Este Fundo está autorizado a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior.

O Regulamento e a Lâmina de informações essenciais do fundo podem ser encontrados no site: <https://www.btgpactual.com/home/AssetManagement.aspx/AdministracaoFiduciaria>

Resultado Em 2017

	CDI	Moedas	Juros		EMEA	Bolsa			Custos	Total
			Brasil	Latam ex-Brasil		Brasil	Latam ex-Brasil	Global		
Jan-17	1,09%	-0,11%	0,98%	0,29%	0,00%	0,04%	0,02%	0,17%	-0,20%	2,27%
Fev-17	0,87%	0,12%	0,30%	0,15%	0,00%	0,19%	-0,03%	0,03%	-0,15%	1,47%
Mar-17	1,05%	-0,01%	0,50%	0,03%	0,00%	0,06%	0,07%	0,08%	-0,22%	1,57%
Abr-17	0,79%	0,07%	0,23%	0,15%	0,00%	0,21%	0,05%	0,14%	-0,19%	1,44%
Mai-17	0,93%	0,20%	-1,28%	0,34%	0,00%	-0,09%	0,00%	0,00%	-0,19%	-0,09%
Jun-17	0,81%	0,05%	0,74%	0,20%	0,00%	0,06%	0,13%	-0,10%	-0,23%	1,65%
Jul-17	0,80%	0,06%	1,77%	0,47%	0,00%	0,44%	-0,07%	0,06%	-0,39%	3,14%
Ago-17	0,80%	-0,18%	0,94%	0,00%	0,00%	0,54%	0,02%	0,14%	-0,30%	1,97%
Set-17	0,64%	-0,11%	1,29%	0,25%	0,00%	0,69%	0,03%	-0,07%	-0,36%	2,37%
Out-17	0,65%	-0,27%	0,26%	0,38%	0,01%	-0,49%	-0,16%	0,20%	-0,17%	0,40%
Nov-17	0,57%	0,05%	0,80%	0,27%	0,05%	-0,61%	0,17%	-0,11%	-0,23%	0,91%
Dez-17	0,54%	-0,03%	0,73%	-0,16%	0,03%	0,46%	0,13%	-0,06%	-0,30%	1,31%
2017	9,95%	-0,21%	8,33%	2,69%	0,08%	1,68%	0,41%	0,53%	-3,38%	19,99%

Características

CNPJ	12140920001-75
Data de início	24/08/1999
Movimentação inicial	R\$ 5.000
Movimentação mínima	R\$ 1.000
Saldo mínimo	R\$ 1.000
Cota	Fechamento
Cota de aplicação	D+0
Cota de resgate	D+30
Liquidação do resgate	(D+1) útil subsequente à Data de Conversão
Taxa de saída antecipada	Não há
Taxa da administração	2,00% a.a.
Taxa de performance	20% sobre a rentabilidade que exceder o CDI
Classificação ANBIMA	Multimercados Multiestratégia
Gestor	BTG Pactual Asset Management S.A. DTVM
Administrador	BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM

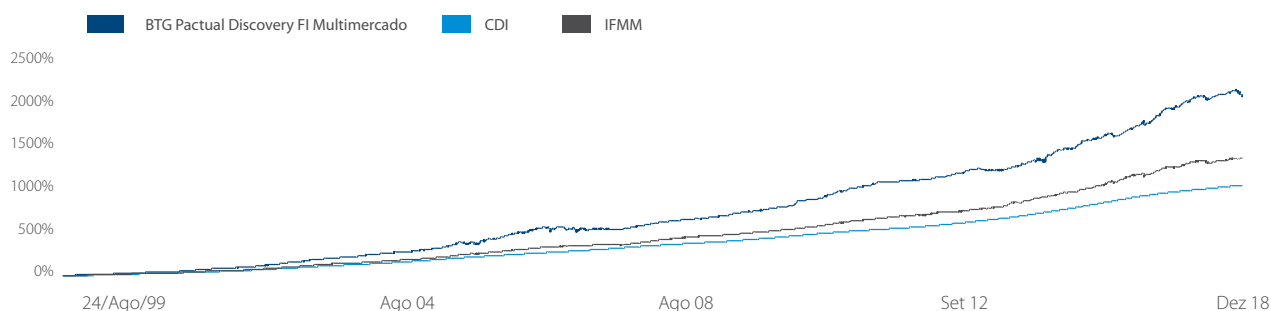
Descrição do tipo ANBIMA disponível no formulário de informações complementares.

Perfil de risco

	Desde Início	
	FUNDO	CDI
Retorno Anualizado	17,36%	13,52%
Desvio Padrão Anualizado	5,27%	0,25%
Índice de Sharpe	0,73	-
Rentabilidade em 12 meses	4,41%	6,42%
Número de meses positivos	204	233
Número de meses negativos	29	-
# de meses abaixo de 100% do CDI	81	-
# de meses acima de 100% do CDI	152	-
Maior rentabilidade mensal	6,51%	2,08%
Menor rentabilidade mensal	-4,53%	0,47%
Patrimônio líquido*	R\$ 1.834.830.720,86	
Patrimônio médio em 12 meses*	R\$ 1.459.867.644,16	
Patrimônio líquido da estratégia*	R\$ 5.067.339.592,72	

* Em 31/12/18

Performance - Dados atualizados até 31/12/18



Rentabilidade Acumulada (%) em R\$¹ do BTG Pactual Discovery FI Multimercado

Ano	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Acum. Ano	Acum. Fundo
2011														
% Fundo	0,64	0,73	1,72	0,60	1,20	0,44	1,29	2,93	2,96	1,02	1,28	-0,08	15,71	874,15
% CDI	74,21	87,07	187,18	72,14	121,61	46,09	133,21	273,14	314,73	115,39	149,29	-	135,49	183,06
2012														
% Fundo	0,75	2,28	1,78	2,55	1,14	1,49	1,60	0,83	0,81	1,44	1,03	1,67	18,80	1057,33
% CDI	84,84	307,60	220,08	362,66	155,76	233,01	236,50	119,97	150,55	236,80	188,57	312,21	223,51	200,97
2013														
% Fundo	0,91	-0,03	0,56	-0,22	1,02	-0,09	0,55	-0,17	0,49	0,74	0,86	0,90	5,66	1122,81
% CDI	154,61	-	104,28	-	175,60	-	78,33	-	70,30	92,60	120,87	115,81	70,25	194,75
2014														
% Fundo	0,00	1,20	1,14	1,20	1,00	1,63	0,84	1,14	-1,50	-0,83	0,88	-0,50	6,31	1200,01
% CDI	-	152,91	149,49	147,89	116,49	198,92	89,43	132,66	-	-	104,61	-	58,43	184,72
2015														
% Fundo	0,89	1,09	1,30	0,68	1,58	1,21	1,87	0,20	-0,46	4,34	2,49	1,45	17,87	1432,37
% CDI	95,65	133,36	125,30	71,42	160,62	113,67	159,34	18,32	-	392,24	235,82	124,63	135,11	191,28
2016														
% Fundo	1,58	-0,42	0,79	2,50	1,98	0,31	1,45	0,61	1,53	1,08	-1,54	1,15	11,51	1608,78
% CDI	150,24	-	68,43	236,72	178,58	26,60	130,75	49,96	137,72	103,16	-	102,47	82,22	185,41
2017														
% Fundo	2,27	1,47	1,57	1,44	-0,09	1,65	3,14	1,97	2,37	0,40	0,91	1,31	19,99	1950,44
% CDI	208,72	169,55	149,39	183,13	0,00	203,66	391,80	245,95	369,28	61,33	159,93	243,65	200,90	202,33
2018														
% Fundo	2,11	0,60	1,52	0,78	-2,42	1,14	1,33	0,25	0,84	1,14	-0,01	-2,83	4,41	2040,90
CDI	361,40	128,32	285,32	150,96	-	220,41	244,93	44,34	180,43	209,91	-	-	68,69	197,70

¹Líquida de taxa de administração e performance, porém não líquida de impostos devidos. ²Início das atividades em 24/Ago/99. Patrimônio médio em 12 meses: R\$ 1.459,87 MM. Para o patrimônio líquido da estratégia foram considerados os fundos que perseguem as mesmas estratégias e políticas de investimentos.