




Carta aos Cotistas  
**BTGPactual Discovery**  
**FI Multimercado**



Maio 2020  
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](http://btgpactual.com)  [/BTGPactual](https://www.facebook.com/BTGPactual)  [/BTGPactual](https://www.linkedin.com/company/BTGPactual)  [@btg\\_pactual](https://www.instagram.com/btg_pactual)

## Comentário do gestor

O fundo BTG Pactual Discovery FIM (“Discovery”) apresentou rentabilidade de 1.14% em maio. No ano e em 12 meses, o Discovery apresenta rentabilidade de -4.18% (ou -270.48% do CDI) e 2.23% (ou 45.55% do CDI), respectivamente.

Na parte de Renda Fixa, as posições aplicadas na curva de juros nominal na Colômbia e no Brasil e a posição de vendida no Real e comprado no Dólar geraram resultado positivo no mês de maio. Posições táticas no mercado de juros nominal no Chile apresentaram resultado negativo.

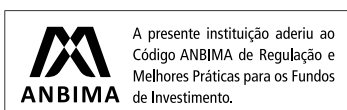
O cenário internacional foi marcado pela reabertura das economias após um período de cerca de dois meses em quarentena. No fim do mês de maio, todos os estados americanos, por exemplo, já mostravam algum grau de abertura (diversas cidades do estado de Nova Iorque reabriram, enquanto a Cidade de Nova Iorque reabre em meados de junho). Os indicadores de atividade econômica ligados à indústria, mercado imobiliário, consumo, mercado de trabalho começaram a mostrar melhora, sugerindo que o pior momento provavelmente ocorreu em abril. Embora nosso cenário básico seja consistente com uma recuperação gradual, pelo menos até a descoberta da vacina, a velocidade de recuperação, principalmente na Europa, tem sido mais rápida que o antecipado. Nos EUA, a recuperação tem sido um pouco mais lenta, mas também distribuída entre os setores.

O maior risco para o cenário é uma eventual aceleração no número de novos casos. Monitoramos essas estatísticas diariamente e, pelo menos até o momento, não há sinais de que isso esteja acontecendo.

No Brasil, o número de novos casos acelerou, principalmente na estatística que exclui o estado

de São Paulo. Ainda não é possível afirmar que passamos do pico. Embora os dados de atividade econômica, assim como nos EUA, sugerem que o pior momento ocorreu em abril, nossa avaliação é que a recuperação será bastante gradual. Projetamos contração no PIB de 2020 de 11%. Nesse sentido, o Banco Central do Brasil (BC) surpreendeu com um corte de juros acima do esperado em maio (75 pontos-base vs 50 pontos-base esperado). O comunicado indicou um novo corte de no máximo 75 pontos-base para a próxima reunião. Como o modelo do BC deve mostrar espaço adicional de cerca de 100 pontos-base (BRL está mais apreciado que antes da reunião do COPOM, por exemplo), a chance de um novo corte de 75 pontos-base em junho é muito alta. Além disso, o COPOM discutiu a existência de um limite (*lower bound*) para reduzir a taxa de juros. A maioria do comitê acredita que a taxa Selic está próxima desse limite, sugerindo que cortes adicionais (além do limite) podem ser contraproducentes. Os membros do COPOM, no entanto, indicaram recentemente que esse limite é dinâmico e depende de diversos fatores como a situação fiscal, por exemplo. Em relação ao mercado de câmbio, o BRL apreciou 2,8% no mês, após 4 meses de forte depreciação. Projetamos superávit na conta corrente para 2020, refletindo a combinação da depressão econômica com a depreciação do Real.

Dada a precificação atual mantemos uma posição muito pequena aplicada na parte curta da curva de juros nominal com viés de aumento, caso os níveis venham a se mostrar mais atrativos. Também começamos a montar uma posição comprada em inflação implícita longa, que acreditamos ter uma boa relação risco retorno em função da perspectiva sobre a trajetória da dívida brasileira no médio e longo prazo. Na parte de *Equities*, os principais destaques do



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.

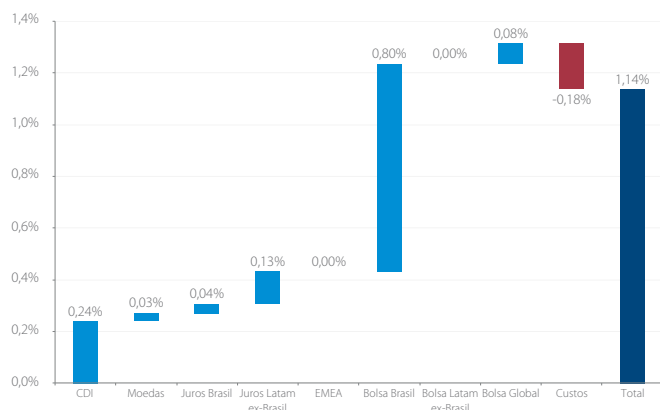
Ouvidoria 0800 722 00 48 / SAC 0800 772 2827

mês foram: (i) a performance relativa positiva do portfólio local em relação ao Ibovespa. De maneira semelhante ao mês de abril, seguimos colhendo frutos da estratégia de concentrar o portfólio nos ativos de melhor qualidade e, nesse sentido, os principais destaques do mês foram Magazine Luiza (+29,5%), MercadoLibre (+45,0%) e Lojas Americanas (+13,5%). As 3 empresas aproveitaram a divulgação dos resultados do 1T20 para também comentar sobre a performance do trimestre vigente, o que ajudou a tangibilizar o tamanho da aceleração da penetração do *Ecommerce* no Brasil e América Latina, motivada pela intensificação da mudança de hábito do consumidor durante a pandemia. Para dimensionar o tamanho do movimento, o crescimento das vendas no *Marketplace* do MercadoLibre em todos os países que atua acelerou para 73% em abril, vindo de uma média de 34% no 1T20. Já a Magazine Luiza, apesar da retração de -84% e -53% das vendas do canal físico durante abril e maio, observou um crescimento no canal *online* de 138% em abril e 203% em maio (vindo de 73% no 1T20) mais do que compensando as vendas totais. Importante notar que mesmo com

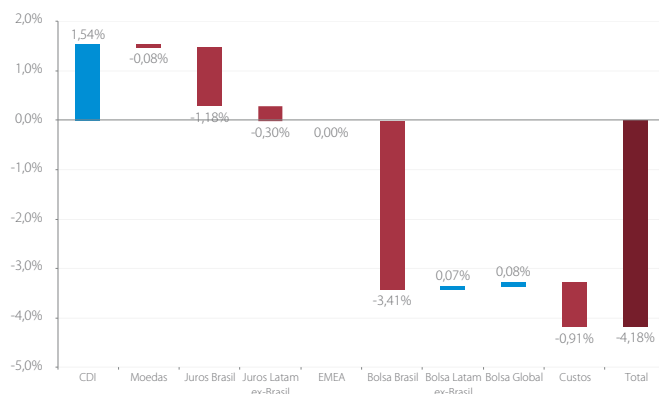
praticamente todo o seu parque de lojas fechado, a empresa foi capaz de apresentar um crescimento de vendas totais (lojas físicas e *Ecommerce*) de 46% em maio, o que foi maior que os 34% observados no 1T20. No caso das Lojas Americanas, a performance de sua subsidiária *online* B2W indicou uma forte aceleração do número de pedidos em abril, com crescimento de 83% (vindo de 35% no 1T20). A manutenção da maioria de suas lojas abertas tornou-se uma vantagem competitiva adicional ao já benéfico cenário para vendas *online* descrito acima, possibilitando a aceleração da interoperabilidade entre os canais físico e *online* que está aumentando a frequência dos clientes atuais e atraindo novos usuários para as plataformas; (ii) os pares intrasetoriais e estratégias locais, principalmente no setor de consumo e mineração; e (iii) estratégia de Estados Unidos, com destaque para a posição em Lowe's Cos (+24,4% em USD).

Na estratégia de México obtivemos performance negativa dada a *underperformance* do portfólio em relação à bolsa mexicana.

Discovery - Mai/20 (MTD)



Discovery - Mai/20 (YTD)



## Resultado

### Em 29 de maio de 2020

	CDI	Moedas	Juros			EMEA	Bolsa			Custos	Total
			Brasil	Latam ex-Brasil			Brasil	Latam ex-Brasil	Global		
Jan-20	0,38%	0,01%	0,08%	-0,01%	-0,02%	0,44%	0,03%	0,03%	-0,29%	0,65%	
Fev-20	0,29%	-0,01%	0,26%	-0,01%	0,02%	-1,26%	-0,09%	0,07%	-0,12%	-0,84%	
Mar-20	0,34%	-0,13%	-1,58%	-0,36%	0,00%	-4,16%	-0,07%	-0,09%	-0,19%	-6,24%	
Abr-20	0,28%	0,03%	0,02%	-0,05%	0,00%	0,92%	0,20%	-0,01%	-0,14%	1,25%	
Mai-20	0,24%	0,03%	0,04%	0,13%	0,00%	0,80%	0,00%	0,08%	-0,18%	1,14%	
<b>YTD-2020</b>	<b>1,54%</b>	<b>-0,08%</b>	<b>-1,18%</b>	<b>-0,30%</b>	<b>0,00%</b>	<b>-3,41%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,08%</b>	<b>-0,91%</b>	<b>-4,18%</b>	
<b>12m</b>	<b>4,88%</b>	<b>0,03%</b>	<b>1,86%</b>	<b>0,56%</b>	<b>-0,14%</b>	<b>-1,15%</b>	<b>0,19%</b>	<b>-0,64%</b>	<b>-3,38%</b>	<b>2,23%</b>	

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 2019

	CDI	Moedas	Juros		EMEA	Bolsa			Custos	Total
			Brasil	Latam ex-Brasil		Brasil	Latam ex-Brasil	Global		
Jan-19	0,54%	0,79%	0,23%	0,11%	-0,20%	0,68%	0,07%	0,21%	-0,22%	2,21%
Fev-19	0,49%	-0,31%	-0,04%	0,11%	0,08%	-0,07%	0,02%	-0,02%	-0,19%	0,09%
Mar-19	0,47%	-0,09%	0,08%	0,17%	-0,24%	-0,08%	-0,01%	0,05%	-0,17%	0,19%
Abr-19	0,52%	-0,24%	0,08%	-0,06%	0,08%	0,57%	0,07%	0,05%	-0,19%	0,87%
Mai-19	0,54%	-0,07%	0,27%	0,03%	-0,16%	0,87%	0,08%	-0,04%	-0,23%	1,29%
Jun-19	0,47%	0,10%	0,54%	0,48%	0,01%	0,37%	0,05%	0,01%	-0,30%	1,75%
Jul-19	0,57%	0,12%	0,54%	-0,13%	0,02%	0,68%	0,12%	-0,04%	-0,37%	1,51%
Ago-19	0,50%	0,00%	0,52%	0,22%	-0,01%	0,20%	0,13%	0,09%	-0,39%	1,26%
Set-19	0,47%	-0,19%	0,42%	0,08%	0,00%	-0,21%	-0,10%	-0,76%	-0,05%	-0,35%
Out-19	0,48%	0,01%	0,11%	0,25%	-0,01%	0,07%	0,00%	-0,04%	-0,24%	0,63%
Nov-19	0,38%	-0,06%	-0,30%	-0,13%	-0,01%	-0,44%	-0,08%	0,04%	-0,02%	-0,62%
Dez-19	0,38%	0,08%	0,96%	0,04%	0,00%	1,47%	0,00%	-0,01%	-0,54%	2,36%
<b>2019</b>	<b>5,97%</b>	<b>0,12%</b>	<b>3,71%</b>	<b>1,26%</b>	<b>-0,46%</b>	<b>4,36%</b>	<b>0,37%</b>	<b>-0,48%</b>	<b>-3,14%</b>	<b>11,71%</b>

## Resultado Em 2018

	CDI	Moedas	Juros		EMEA	Bolsa			Custos	Total
			Brasil	Latam ex-Brasil		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%
<b>2018</b>	<b>6,42%</b>	<b>-0,48%</b>	<b>0,21%</b>	<b>-1,86%</b>	<b>-0,76%</b>	<b>3,09%</b>	<b>0,85%</b>	<b>-0,29%</b>	<b>-2,77%</b>	<b>4,41%</b>

## 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	<b>9,95%</b>	<b>-0,21%</b>	<b>8,33%</b>	<b>2,69%</b>	<b>0,08%</b>	<b>1,68%</b>	<b>0,41%</b>	<b>0,53%</b>	<b>-3,38%</b>	<b>19,99%</b>

## Resultado

Em 2016

	CDI	Moedas	Juros		EMEA	Bolsa			Custos	Total
			Brasil	Latam ex-Brasil		Brasil	Latam ex-Brasil	Global		
Jan-16	1,05%	-0,07%	1,29%	0,00%	-	0,24%	0,14%	0,09%	-1,16%	1,58%
Fev-16	0,99%	0,06%	0,66%	-0,53%	-	-1,17%	0,14%	-0,33%	-0,24%	-0,42%
Mar-16	1,16%	-0,24%	0,46%	0,29%	-	-0,34%	1,13%	-1,42%	-0,24%	0,79%
Abr-16	1,05%	0,31%	1,26%	0,26%	-	0,00%	-0,19%	0,01%	-0,21%	2,50%
Mai-16	1,11%	-0,29%	-0,05%	0,14%	-	0,56%	0,39%	0,30%	-0,19%	1,98%
Jun-16	1,16%	0,30%	-0,07%	-0,80%	-	-0,14%	0,04%	0,02%	-0,20%	0,31%
Jul-16	1,11%	-0,07%	0,40%	0,30%	-	0,01%	0,08%	-0,19%	-0,18%	1,45%
Ago-16	1,21%	0,00%	-0,02%	0,13%	-	-0,31%	-0,13%	-0,08%	-0,20%	0,61%
Set-16	1,11%	-0,03%	0,80%	0,07%	-	-0,33%	0,05%	0,03%	-0,18%	1,53%
Out-16	1,05%	0,24%	0,26%	-0,04%	-	-0,10%	0,21%	-0,35%	-0,18%	1,08%
Nov-16	1,04%	-0,03%	-0,15%	0,05%	-	-1,45%	-0,48%	-0,34%	-0,18%	-1,54%
Dez-16	1,12%	-0,06%	0,58%	-0,03%	-	0,12%	-0,29%	-0,10%	-1,75%	-0,41%
2016	<b>14,00%</b>	<b>0,25%</b>	<b>5,54%</b>	<b>-0,23%</b>	<b>-</b>	<b>-3,61%</b>	<b>1,03%</b>	<b>-1,82%</b>	<b>-3,66%</b>	<b>11,51%</b>

## 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 de 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

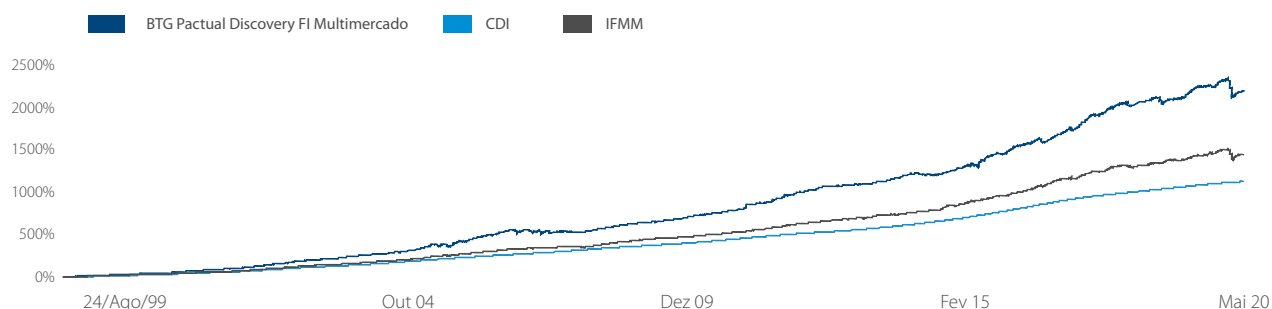
Descrição do tipo ANBIMA disponível no formulário de informações complementares.

## Perfil de risco

	Desde Início	
	FUNDO	CDI
Retorno Anualizado	16,44%	12,92%
Desvio Padrão Anualizado	5,28%	0,27%
Índice de Sharpe	0,76	-
Rentabilidade em 12 meses	2,23%	4,88%
Número de meses positivos	217	250
Número de meses negativos	33	-
# de meses abaixo de 100% do CDI	88	-
# de meses acima de 100% do CDI	162	-
Maior rentabilidade mensal	6,51%	2,08%
Menor rentabilidade mensal	-6,24%	0,24%
<b>Patrimônio líquido*</b>	<b>R\$ 1.270.878.464,78</b>	
<b>Patrimônio médio em 12 meses*</b>	<b>R\$ 1.442.544.031,57</b>	
<b>Patrimônio líquido da estratégia*</b>	<b>R\$ 3.064.120.471,95</b>	

\* Em 29/05/20

## Performance - Dados atualizados até 29/05/20



## Rentabilidade Acumulada (%) em R\$<sup>1</sup> do BTG Pactual Discovery FI Multimercado

Ano	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Acum. Ano	Acum. Fundo
<b>2012</b>														
% 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
<b>2013</b>														
% 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
<b>2014</b>														
% 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
<b>2015</b>														
% 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
<b>2016</b>														
% 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
<b>2017</b>														
% 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
<b>2018</b>														
% 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
<b>2019</b>														
% Fundo	2,21	0,09	0,19	0,87	1,29	1,75	1,51	1,26	-0,35	0,63	-0,62	2,36	11,71	2291,70
CDI	407,82	17,27	40,44	167,26	237,39	373,00	265,31	249,58	-	130,33	-	627,79	196,29	208,36
<b>2020</b>														
% Fundo	0,65	-0,84	-6,24	1,25	1,14								-4,18	2191,78
CDI	172,46	-	-	438,37	476,71								-270,48	195,97

<sup>1</sup>Líquida de taxa de administração e performance, porém não líquida de impostos devidos. <sup>2</sup>Início das atividades em 24/Ago/99. Patrimônio médio em 12 meses: R\$1.442,54 MM. Para o patrimônio líquido da estratégia foram considerados os fundos que perseguem as mesmas estratégias e políticas de investimentos.