Carta aos Cotistas

BTG Pactual Discovery FI Multimercado

BTG Pactual 35 Anos

Setembro 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 0.84% em Setembro. No ano e em 12 meses, o Discovery apresenta rentabilidade de 6.25% (ou 129.91% do CDI) e 9.05% (ou 135.97% do CDI), respectivamente.

Na parte de renda fixa, os destaques positivos do mês foram as posições tomadas na parte curta da curva de juros nominal dos Estados Unidos e na parte intermediária da curva de juros nominal da República Tcheca. O livro de moedas contribuiu negativamente para o resultado do mês devido à apreciação do peso chileno, moeda em que possuíamos posição vendida.

No cenário externo, apesar do alívio temporário e da consequente melhora dos mercados emergentes no mês de setembro, seguimos pessimistas com os ativos de renda fixa e moedas do grupo. Analisando por uma ótica fundamentalista, fizemos uma analogia entre a relação de uma empresa com seu credor. Os mercados emergentes ("empresa") vêm observando um contínuo aperto das condições financeiras devido à retirada de liquidez dos bancos centrais desenvolvidos, em especial os Estados Unidos ("credor"), ao mesmo tempo em que seu principal "cliente", a China, está em processo de desalavancagem, e deve continuar reduzindo seu consumo à frente. Com custo de capital mais elevado e uma redução na demanda por seus produtos, não poderíamos esperar uma situação otimista para essa empresa à frente. Assim observamos a situação dos países emergentes, onde a maior parte da dívida global é emitida em dólares ou financiada por americanos, em um mercado no qual esperamos uma elevação ainda maior - do que está precificado - das taxas de juros americanas. Com relação à China, maior consumidor de commodities mundial (as importações chinesas correspondem cerca de metade da produção global de commodities metálicas), seguimos esperando a continuidade de uma desaceleração moderada.

Acreditamos que o principal risco para o nosso cenário seria um pacote de estímulo fiscal significativo por parte da China. Por ora, o foco do governo Chinês parece estar em assegurar o processo de desalavancagem da economia em detrimento de fornecer um maior estímulo para crescimento. Nesse contexto, qualquer tentativa de estímulo provavelmente estaria associada a uma depreciação da moeda chinesa, o que resultaria em mais um vetor negativo para os mercados emergentes. Quanto aos Estados Unidos, acreditamos que a única forma de evitar o risco de sobreaquecimento da economia, exceto no caso de algum choque negativo exógeno, é através de taxas de juros significativamente mais altas. Dessa forma, acreditamos que o Federal Reserve (FED) continuará no processo de elevação da taxa de juros.

Seguiremos buscando retornos para o fundo tanto na causa (taxa de juros globais mais altas) desse movimento quanto também no seu efeito (ativos emergentes mais depreciados). Sendo assim, para capturar retornos atribuídos à causa, mantemos posição tomada em taxa curta nominal de juros americanos e chilenos e em taxa intermediária e longa nominal de juros da República Tcheca. Já para auferir retornos sobre o efeito, estamos buscando boas assimetrias em moedas de países emergentes para vender as mesmas contra o dólar.

Nos Estados Unidos, os dados continuam apontando para a manutenção de um ritmo de crescimento bem acima do potencial durante a segunda metade do ano. Em setembro, o FED entregou mais uma alta de juros e sinalizou que o processo de normalização gradual continuará ao longo do ano que vem. Nós esperamos que o FED entregue mais uma alta em dezembro, seguidas de mais quatro altas ao longo do ano que vem (com riscos para mais altas). Julgamos que tal normalização de taxa de juros é consistente com uma economia que cresce a um ritmo bem acima do potencial em um contexto de mercado de trabalho apertado, refletido na menor taxa de desemprego desde 1969, e inflação na meta. No mês, o mercado passou a precificar mais nosso cenário, o que fez com que a posição tomada em taxa na parte curta da curva gerasse retorno positivo para o fundo.

Na República Tcheca, o Banco Nacional do país (CNB) entregou uma nova alta de juros em setembro conforme o esperado por nós. O comportamento recente das variáveis macroeconômicas sugere que a economia está sobreaquecida, o que se reflete em uma aceleração do núcleo de inflação para acima da meta do banco central. Nesse contexto, esperamos que o CNB entregará altas de juros adicionais de modo a levar a taxa de juros para próximo a 3% enquanto o mercado segue precificando taxa terminal mais baixa. No mês, nossa posição tomada em taxa na parte intermediária da curva gerou retorno positivo para o fundo. Ao longo do mês, também alongamos nossa posição para a parte longa da curva de juros. Em nossa visão, a dinâmica inflacionária e do mercado de trabalho local, além de taxas de juros globais ainda contidas (especialmente européias) não justificam uma inversão na parte longa da curva de juros tcheca, como precificado pelo mercado atualmente.

No Brasil, o primeiro turno da eleição presidencial trouxe forte desempenho do candidato Jair Bolsonaro (PSL) e sugere que sua vitória, no segundo turno, é mais provável do que o indicado pelas pesquisas anteriores ao pleito. Já nas eleições para o Congresso, observamos maior pulverização na composição partidária, o que poderia sugerir maior dificuldade para o novo governo aprovar reformas constitucionais. No entanto, isso pode ser compensado por um alto nível de renovação em ambas as casas. No curto prazo, caso as expectativas sigam ancoradas e choques cambiais adversos não ocorram, o cenário de crescimento fraco e inflação benigna indica que o Banco Central pode postergar o início do ciclo de normalização para o ano que vem.

No Chile, o forte ritmo de crescimento da economia fará com que o Banco Central inicie o processo de normalização de taxa de juros até o fim do ano. Nesse contexto, possuímos posição tomada na parte curta da curva de juros nominal do país.

Na parte de Equities, as maiores contribuições foram Lojas Renner (+9,9%), B3 (+8,4%) e Vale (+11,6%). De maneira geral, o portfólio se beneficiou da recuperação do mercado diante dos desdobramentos eleitorais. No caso de Lojas Renner, seu investor day realizado no fim de setembro reforçou mais uma vez a qualidade da gestão da empresa, trazendo novidades acerca da evolução dos seus principais projetos como inovação digital, o que devem ser os alicerces para o próximo ciclo de crescimento da empresa. Além disso, a expectativa de uma aceleração de vendas no 3T18 também ajudou a suportar a performance da ação. Em relação a Vale, o desempenho das ações continuou sustentado pela perspectiva de forte geração de caixa nos próximos trimestres e pela sustentabilidade em níveis acima do esperado dos prêmios de qualidade do minério de ferro. Também obtivemos boa performance nos pares intra setoriais, especialmente no setor financeiro.

Nas estratégias internacionais, obtivemos performance positiva. No México, tivemos bom desempenho em nossa posição de Banorte (+3,4% em MXN) e OMA (+5,9% em MXN). Nos EUA, os destaques foram Mastercard (+3,3% em USD) e Royal Caribbean (+6,6% em USD).

ANBIMA
A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.

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.

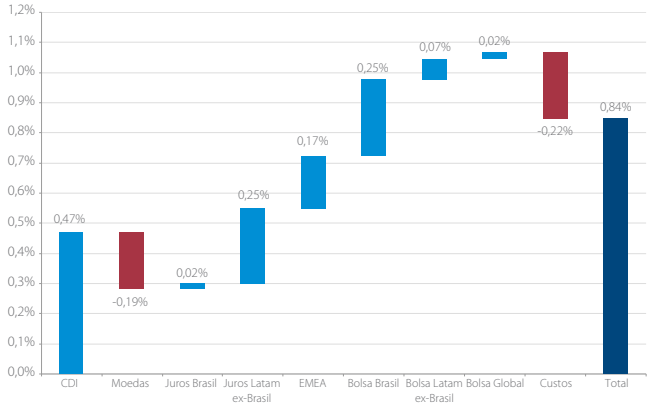
Ouvidoria 0800 722 00 48 / **SAC** 0800 772 2827

Resultado

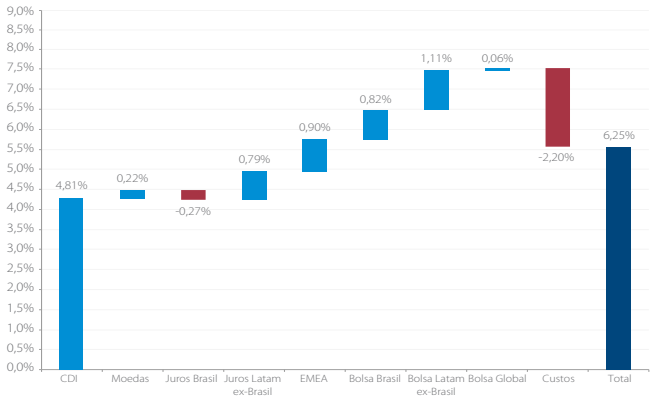
Em 28 de setembro de 2018

	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%
YTD-18	**4,81%**	**0,22%**	**-0,27%**	**0,79%**	**0,90%**	**0,82%**	**1,11%**	**0,06%**	**-2,20%**	**6,25%**
12 meses	**6,66%**	**0,09%**	**2,26%**	**1,78%**	**1,17%**	**0,70%**	**0,48%**	**0,04%**	**-4,13%**	**9,05%**

Discovery - Set/18 (MTD)



Discovery - Set/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

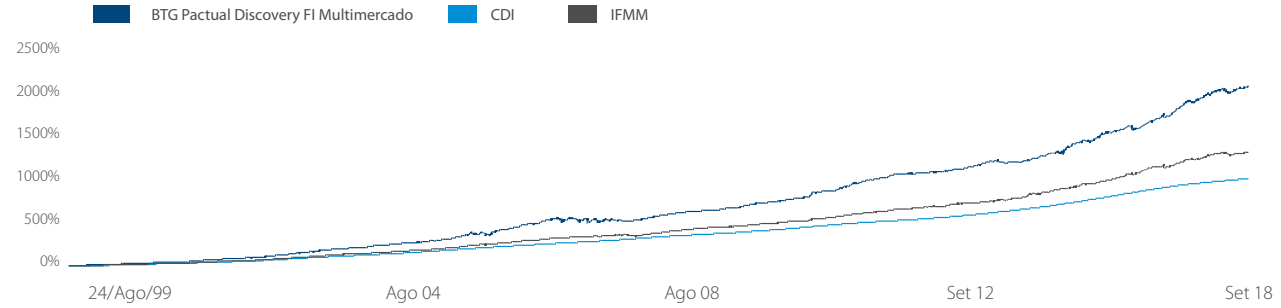
Descrição do tipo ANBIMA disponível no formulário de informações complementares.

Perfil de risco

	Desde Início	
	FUNDO	CDI
Retorno Anualizado	17,73%	13,62%
Desvio Padrão Anualizado	5,28%	0,25%
Índice de Sharpe	0,78	-
Rentabilidade em 12 meses	9,05%	6,66%
Número de meses positivos	203	230
Número de meses negativos	27	-
# de meses abaixo de 100% do CDI	79	-
# de meses acima de 100% do CDI	151	-
Maior rentabilidade mensal	6,51%	2,08%
Menor rentabilidade mensal	-4,53%	0,47%
Patrimônio líquido*	**R$ 1.653.827.854,10**	
Patrimônio médio em 12 meses*	**R$ 1.179.305.132,20**	
Patrimônio líquido da estratégia*	**R$ 4.698.727.196,36**	

* Em 28/09/18

Performance - Dados atualizados até 28/09/18



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				6,25	2078,60
% CDI	361,40	128,32	285,32	150,96	-	220,41	244,93	44,34	180,43				129,91	204,75

[1]Líquida de taxa de administração e performance, porém não líquida de impostos devidos.[2] Início das atividades em 24/Ago/99. Patrimônio médio em 12 meses: R$ 1.179,31 MM. Para o patrimônio líquido da estratégia foram considerados os fundos que perseguem as mesmas estratégias e políticas de investimentos.