

Carta aos Cotistas
BTG Pactual Discovery
FI Multimercado



Setembro 2019
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 -0.35% em setembro. No ano e em 12 meses, o Discovery apresenta rentabilidade de 9.13% (ou 195.64% do CDI) e 7.24% (ou 115.38% do CDI), respectivamente.

Na parte de Renda Fixa, o principal destaque de performance do mês de setembro do BTG Pactual Discovery foi a posição aplicada na parte curta da curva de juros nominal no Brasil. As posições aplicadas em juros na Colômbia e no Chile também contribuíram positivamente para a performance do fundo no mês. O livro de Moedas apresentou perda na posição comprada em Real contra o Dólar.

Em setembro, observamos uma relativa melhora no sentimento de risco global com avanço nas conversas entre EUA e China. Durante o mês, a China voltou a comprar produtos agrícolas americanos enquanto o Presidente Trump anunciou curta postergação da elevação de tarifas, que estava programada para o início de outubro. Apesar das notícias de comércio internacional mais favoráveis, a tendência de desaceleração global se intensificou na margem com uma importante queda no índice de gerente de compras da indústria nas principais economias. Diante desse cenário, os bancos centrais em todo o mundo têm reagido no sentido de evitar que tal desaceleração resulte em uma recessão global. Ao longo do mês observamos os bancos centrais dos Estados Unidos (FED), China (PBOC) e Europa (BCE) realizarem novos cortes em suas taxas de juros, com este último anunciando um novo programa de compra de ativos cujo prazo de duração é indeterminado. Apesar do alívio monetário entregue, julgamos que as medidas tomadas até agora são insuficientes para conter a desaceleração global. No caso da Europa, o banco central possui pouco espaço adicional para promover nova rodada de estímulo enquanto há relutância política para fornecer grande afrouxamento fiscal – o que deixa a economia do bloco particularmente vulnerável e próxima à recessão. Bancos centrais de economias emergentes seguiram na mesma direção, com cortes de juros também por parte do Banco Central do Brasil (BCB), do México (Banxico), do Chile (BCCh), dentre outros.

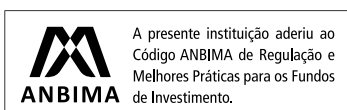
No México, após iniciar o ciclo de cortes em agosto, o *Banxico* continuou a redução de forma cautelosa, com mais uma redução de 25bps em setembro. Dois dos cinco membros do banco central demonstraram preferência por um corte mais agressivo, de 50bps. Dado que nossos modelos mostram que o núcleo de inflação começará a desacelerar no curto prazo, enxergamos espaço para uma aceleração no ritmo de corte de juros. Isso deverá acontecer uma vez que a convergência para a meta de inflação se torne mais evidente em função da desaceleração do crescimento mais pronunciada que a prevista pelo BC. Nós permanecemos aplicados em taxa e aumentamos nossa exposição na parte curta da curva com a expectativa de aceleração nos cortes.

Na Colômbia, zeramos nossa posição aplicada na curva de

juros nominal curta, pois identificamos que a assimetria para permanecer com a mesma havia piorado, dado um discurso mais "hawk" dos diretores do Banrep, uma maior fragilidade do balanço de pagamentos, uma inflação corrente elevada e uma expectativa de inflação para 2 anos 30bps acima do centro da meta perseguida pelo BC.

No Brasil, houve certa reversão na trajetória de deterioração dos ativos locais observada em agosto, em linha com a melhora do sentimento de risco global, entretanto com câmbio doméstico próximo às máximas, em torno de R\$ 4,15. Apesar da depreciação cambial, o Comitê de Política Monetária do BCB (Copom) entregou o segundo corte de 50bps no ano, levando a Selic à nova mínima histórica de 5.5% a.a. O comitê sinalizou, através de suas projeções para os diversos cenários apresentados, que não vislumbra o cumprimento das metas de inflação no horizonte relevante para política monetária. Tal sinalização provocou novas revisões para baixo nas estimativas da taxa terminal que será atingida ao final do ciclo de corte de juros por parte do mercado. Nossa estimativa é de que a Selic seja reduzida até 4.50%, com risco de cortes adicionais, e que se mantenha nesse patamar ao longo de 2020. Corroboraram para a decisão a manutenção da atividade doméstica e global muito fracas e a queda do preço de commodities, que limitam o repasse inflacionário oriundo da depreciação cambial. Nossa posição aplicada em juros nominais na parte curta da curva se beneficiou desse cenário, entretanto nossa posição comprada em Real contra o Dólar sofreu revés no mês. Seguimos com ambas as posições para outubro.

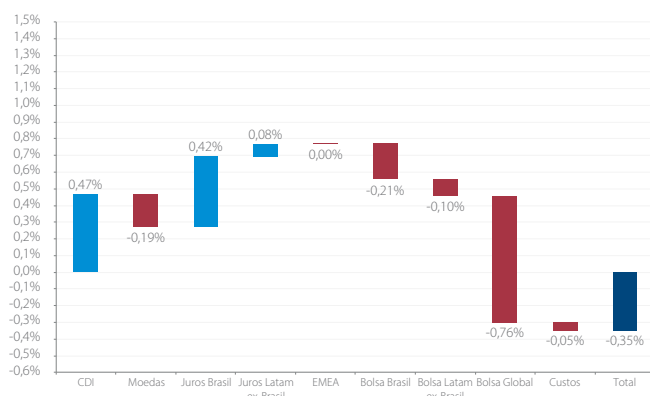
Na parte de *Equities*, o principal destaque negativo foi a estratégia de EUA, que teve suas principais posições registrando perdas devido a um movimento de realização de lucro dada à boa performance nos meses anteriores, como Mastercard (-3,5% em USD), Restaurant Brands (-8,7% em USD) e Visa (-4,9% em USD). Além disso, obtivemos performance negativa na estratégia de México, com destaque para Banorte (-1,6% em MXN) e Femsa (-1,1% em MXN). Do lado positivo, a principal contribuição foi do portfólio local, que teve como principais destaques Multiplan (+11,0%), Equatorial (+4,7%) e Itausa (+7,4%). Com relação a Equatorial, a companhia realizou ao longo do mês seu evento anual destinado a investidores em que pode detalhar as melhorias operacionais em andamento nas distribuidoras recém-adquiridas da Eletrobras. Além disso, a ação também foi suportada pela decisão da Eletrobras de não exercer a opção de ampliar sua participação em até 30% na distribuidora de Alagoas. No caso da Multiplan, o potencial impulso ao consumo após o início dos saques do FGTS somado à decisão do Banco Central em reduzir a taxa Selic em 0,5% suportaram a performance das ações. Com relação a Itausa, os dados de crédito mensalmente divulgados pelo Banco Central mostraram uma continuidade no movimento de ganho de mercado dos bancos privados e forte crescimento (+13% nos últimos 12 meses) da carteira de crédito de pessoas físicas. Apesar da dinâmica competitiva estar pressionando os bancos por menores *spreads*, o volume de crédito arrefece esta pressão.



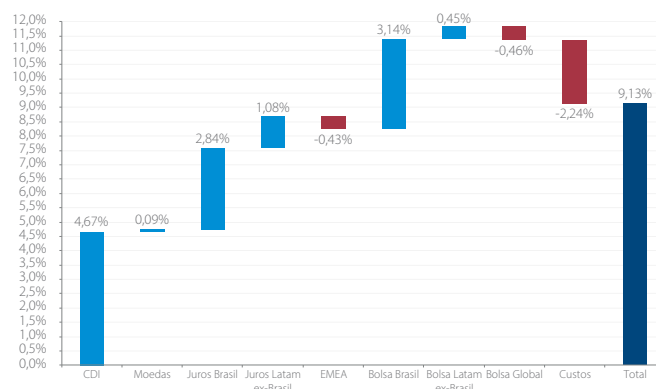
Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. É recomendada a leitura cuidadosa do regulamento, 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

Discovery - Set/19 (MTD)



Discovery - Set/19 (YTD)



Resultado

Em 30 de setembro de 2019

	CDI	Moedas	Juros			Bolsa			Custos	Total
			Brasil	Latam ex-Brasil	EMEA	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%
YTD-19	4,67%	0,09%	2,84%	1,08%	-0,43%	3,14%	0,45%	-0,46%	-2,24%	9,13%
12m	6,28%	-0,53%	3,19%	-1,73%	-2,07%	5,41%	0,37%	-0,79%	-2,88%	7,24%

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 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%
YTD-18	6,42%	-0,48%	0,21%	-1,86%	-0,76%	3,09%	0,85%	-0,29%	-2,77%	4,41%

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%

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	14,00%	0,25%	5,54%	-0,23%	-	-3,61%	1,03%	-1,82%	-3,66%	11,51%

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

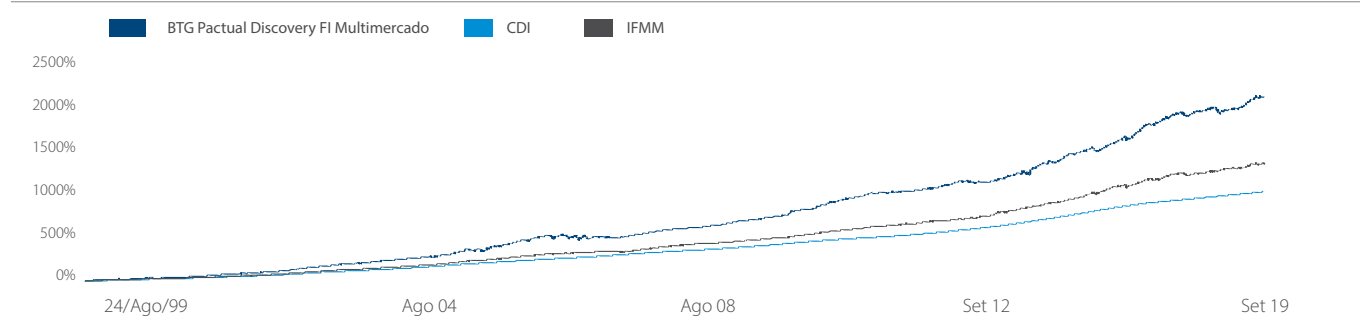
Descrição do tipo ANBIMA disponível no formulário de informações complementares.

Perfil de risco

	Desde Início	
	FUNDO	CDI
Retorno Anualizado	17,17%	13,24%
Desvio Padrão Anualizado	5,21%	0,26%
Índice de Sharpe	0,76	-
Rentabilidade em 12 meses	7,24%	6,28%
Número de meses positivos	212	242
Número de meses negativos	30	-
# de meses abaixo de 100% do CDI	85	-
# de meses acima de 100% do CDI	157	-
Maior rentabilidade mensal	6,51%	2,08%
Menor rentabilidade mensal	-4,53%	0,47%
Patrimônio líquido*	R\$ 1.520.679.944,22	
Patrimônio médio em 12 meses*	R\$ 1.661.407.760,84	
Patrimônio líquido da estratégia*	R\$ 3.954.435.443,60	

* Em 30/09/19

Performance - Dados atualizados até 30/09/19



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
2019														
% Fundo	2,21	0,09	0,19	0,87	1,29	1,75	1,51	1,26	-0,35				9,13	2236,36
CDI	407,82	17,27	40,44	167,26	237,39	373,00	265,31	249,58	-				195,64	206,09

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\$1.661,41 MM. Para o patrimônio líquido da estratégia foram considerados os fundos que perseguem as mesmas estratégias e políticas de investimentos.