



Cenário Internacional

Ancoragem
pág. 2

Cenário Macroeconômico

Cenário inflacionário permanece
benigno
pág. 3

Estratégia para o mês

Balanco de riscos
pág. 5



A presente Instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para a Atividade de Private Banking no Mercado Doméstico.

btgpactual.com  /BTGPactual  /BTGPactual

Disclaimers pertinentes a este relatório na última página



**SUPERAR EXPECTATIVAS
É O QUE NOS MOVE.**

BTGPactual, eleito o Melhor Private Banking do Brasil.

**WORLD
FINANCE**

**BEST WEALTH MANAGEMENT
PROVIDER, BRAZIL**

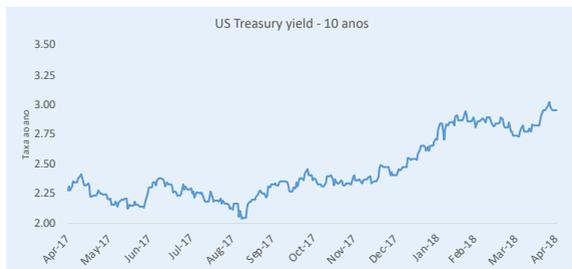
2018

BTGPACTUAL

Cenário Internacional

Ancoragem

A narrativa dos mercados nos EUA tem sido impulsionada pelos “três 3” - 3% a.a. do título de 10 anos do Tesouro americano (US Treasury bond), 3% a.a. de inflação dos salários (atualmente em 2,6% a.a.) e 3% a.a. de crescimento do PIB (atualmente em 2,3% a.a.). Nenhum desses dados atingiu o nível psicológico de 3%, com exceção da taxa da US Treasury de 10 anos que alcançou níveis um pouco acima dos 3% a.a., desencadeando uma correção na maioria dos ativos financeiros.



Não há um catalisador único para a elevação nas taxas de juros mas sim, uma combinação de fatores:

- um mercado de trabalho mais apertado, com a taxa de desemprego abaixo de 4% pela primeira vez desde 2000
- “Quantitative Tightening” (QT), ou seja, o Federal Reserve retirando o excesso de liquidez do mercado e,
- dados de crescimento mais robustos, que podem acelerar quando os estímulos fiscais surtirem efeito (reforma tributária + gastos maiores do Governo).

Todos esses fatores não desaparecerão tão cedo, o que provavelmente significa que a pressão (para cima) sobre as taxas nos EUA continuará por enquanto. Ao mesmo tempo em que as taxas de juros nos EUA se elevaram, o dólar americano se recuperou fortemente contra as principais moedas (JPY, EUR e principalmente contra GBP) além de se valorizar contra as moedas de mercados emergentes (abaixo comentários sobre Argentina e Turquia).

Aparentemente, o dólar não foi apenas suportado por taxas de juros mais elevadas, mas também pelo maior crescimento por parte dos EUA em relação às outras economias que perderam parte de seu impulso neste primeiro trimestre, especialmente na Europa Ocidental e no Reino Unido.

Paradoxalmente, o fato dos EUA serem a única grande economia que vem se beneficiando de uma expansão fiscal mais agressiva, combinada com um maior déficit externo, ainda não afetaram o valor de sua moeda. No médio prazo, no entanto, a pressão sobre o dólar americano parece ser de baixa (ou seja, depreciação da moeda) dada a magnitude dos chamados “déficits gêmeos”.

Dentre os mercados emergentes, a Turquia e a Argentina sofreram mais do que as demais economias com o recente fortalecimento do dólar, devido às suas vulnerabilidades econômicas (inflação mais alta e também “déficits gêmeos”). Em uma tentativa de restaurar parte de sua credibilidade perdida, o Banco Central Argentino (BCRA) aumentou agressivamente as taxas de juros três vezes em apenas dez dias (de 27,25% a.a. para 40% a.a.). O tempo dirá se esse choque de juros será suficientes para estabilizar o peso argentino, mas o que realmente importa é que taxas mais altas nos EUA e um dólar americano mais forte não são fatores positivos para os países (desenvolvidos e emergentes) que têm fundamentos macroeconômicos mais fracos.

Cenário Macroeconômico

Cenário inflacionário permanece benigno

Os eventos mais relevantes no tocante ao cenário macro refletiram principalmente a inflação medida pelo IPCA (IBGE), o resultado do balanço de pagamentos e do setor público consolidado, ambos divulgados pelo Banco Central, e finalmente, a produção industrial, também medida pelo IBGE (todos os indicadores se referem ao mês de março).

A produção industrial recuou 0,1% m/m em março, ficando estável no primeiro trimestre do ano (0,0% t/t) em relação ao último trimestre de 2017 e sugerindo que a recuperação da atividade econômica tem sido ainda mais lenta do que apontavam as expectativas no início do ano. Todas as categorias de uso que compõem a produção industrial (bens de capital, intermediários e de consumo) apresentaram desempenho fraco, no entanto a pior performance ficou por conta do recuo de 4% em bens intermediários (que representam 70% da produção industrial). Com isso, vemos riscos baixistas ao crescimento do PIB em 2018, apesar de mantermos a nossa projeção em 2,4%.

No campo inflacionário, o IPCA de março registrou alta de 0,09% m/m, fazendo com que a inflação acumulada em 12 meses recuasse para 2,68% a/a (ante 2,84% a/a em fevereiro). O bom comportamento dos preços livres, que vem registrando resultados atipicamente favoráveis em seus principais segmentos (alimentação no domicílio e serviços), foi o principal fator por trás dos baixos níveis do IPCA durante esse primeiro trimestre do ano. A boa dinâmica do IPCA no primeiro trimestre do ano sugere que a inflação, principalmente em preços livres, deve demorar mais tempo que o antecipado para convergir à meta. No resultado do IPCA-15 (prévia oficial do IPCA) de abril esse quadro não se alterou. Tendo isso em mente, nossa projeção para o IPCA de 2018 encontra-se atualmente em 3,6%.

Em relação ao setor externo, o balanço de pagamentos registrou superávit de US\$798 milhões na conta corrente em março, mesmo assim o déficit acumulado em 12 meses avançou para US\$ 8,3 bilhões (0,4% do PIB), ante US\$7,7 bilhões (0,38% do PIB) em fevereiro. Na conta financeira, excluindo a variação nas reservas, as saídas superaram as entradas em US\$1 bilhão, enquanto que em uma janela de 12 meses as entradas excederam as saídas em US\$3,6 bilhões. As principais fontes de financiamento no balanço de pagamentos (investimento direto líquido, portfolio e emissões líquidas) registraram saída líquida de US\$3,4 bilhões em março, mas acumula entrada líquida de US\$56,8 bilhões em 12 meses (ante US\$65,4 bilhões em fevereiro). Embora a dinâmica da conta corrente não tenha mostrado nenhum sinal de reversão na tendência benigna que vem sendo observada há mais de um ano, também não há razão para esperarmos grandes melhoras no déficit à frente. A atual dinâmica benigna do déficit em conta corrente continua sendo principalmente explicada pelos sucessivos superávits na balança comercial, que por sua vez têm sido explicados pela lenta recuperação da atividade econômica.

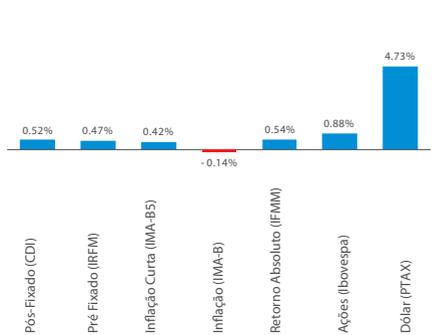
De acordo com o Banco Central, o déficit primário do setor público consolidado foi de R\$25,1 bilhões em março, bem superior ao registrado no mesmo mês do ano passado (-R\$11 bilhões), levando o déficit acumulado em 12 meses para R\$108 bilhões (-1,6% do PIB). O resultado do primeiro trimestre (superávit de R\$4,4 bilhões) foi bastante prejudicado pelo forte déficit registrado em março (o pior para mês em 17 anos), que veio após o maior superávit (+R\$29,5 bilhões) registrado no bimestre (janeiro e fevereiro) desde 2013. Assim, o déficit acumulado em

12 meses permaneceu bem menor do que o registrado no mesmo período de 2017 (-2,3% do PIB). Para este ano, esperamos que o aumento da dívida bruta desacelere, refletindo o cenário de taxas de juros em seu menor patamar histórico, a devolução para o Tesouro de transferências de recursos ao BNDES e a elevação da arrecadação de impostos em função da recuperação gradual da atividade econômica. Assim, é possível ver o governo alcançando a meta de déficit primário, além do cumprimento de outras regras fiscais (como a regra de ouro e o teto de gastos), afastando preocupações de curto prazo. No entanto, dados os desafios para o processo de consolidação fiscal de longo prazo, como a aprovação da reforma da previdência, o foco nos próximos meses estará cada vez mais voltado para o destino das reformas estruturais que precisarão ser implementadas pelo próximo governo.

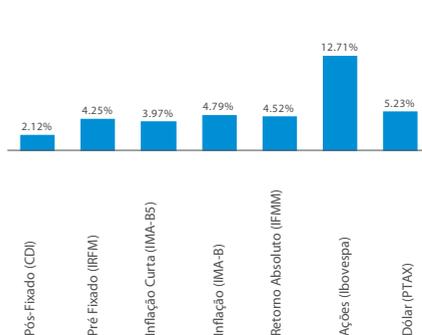
Desempenho das classes de ativos

Dados até 30/04/2018

Desempenho no mês (Abril/2018)



Desempenho no ano (2018)



Fonte: ANBIMA, BOVESPA e BTG Pactual

Estratégia para o mês

Balanço de riscos

Com os EUA em pleno emprego, inflação na meta e seguimento da política fiscal aprovada pelo Congresso, a expectativa sobre a elevação da taxa de juros americana aumentou de forma relevante ao longo do mês, e culminou em uma apreciação do dólar frente à maioria das moedas no mundo.

Os dados de atividade mais robustos da economia americana, e mais frágeis da zona do euro, levaram o mercado financeiro a questionar o quão sincronizado está o crescimento global e se os Estados Unidos não estariam um passo à frente nesse processo. Essa dinâmica, apesar de não alterar de forma relevante a nossa visão de que o crescimento global cria um ambiente benigno para os emergentes, afetou de forma relevante as moedas desses países.

A apreciação do dólar americano afetou de forma mais relevante as moedas de países com cenários macroeconômicos mais frágeis, tais como Turquia e Argentina. Além dessas moedas, o Real, devido à dinâmica local de incertezas políticas e fiscais, também foi destaque negativo no mês de abril e se depreciou 4,73%.

Na renda fixa, os riscos relacionados às reformas fiscais de longo prazo também afetaram a parte mais longa da curva de juros nominal (DI Jan23 +20 Bps e DI Jan25 +23 Bps), com a inclinação atingindo as máximas ao longo do mês.

Em contrapartida aos mercados de renda fixa e câmbio, o mercado de renda variável apresentou mais um mês de resiliência. O índice Bovespa subiu 0,88% com suporte, principalmente, das empresas ligadas a *commodities*, que tiveram uma boa performance no mês. O petróleo subiu, aproximadamente, 8,8% e o minério de ferro cerca de 3,0%.

Do lado econômico, uma mudança relevante na composição do mercado de trabalho, que aumentou o grau de informalidade, explica em parte a redução da taxa de crescimento do consumo. Como consequência, dados recentes de atividade (produção industrial -0,1% m/m em março) indicam que a retomada da economia pode ser um pouco mais lenta do que previsto inicialmente. Essa expectativa já está sendo absorvida pelo mercado, e um exemplo disso é a projeção da pesquisa Focus para o crescimento em 2018, que agora está em 2,70% ante 2,80% de quatro semanas atrás.

Além disso, as últimas pesquisas eleitorais ainda trazem um centro fragmentado, uma esquerda representada por Ciro Gomes (por falta de um candidato do PT, que insiste na candidatura de Lula) e Jair Bolsonaro, isolado no espectro da direita. A indefinição sobre o resultado da eleição presidencial e a falta de destaque de um candidato de centro, comprometido com as reformas fiscais, pode eventualmente afetar a confiança dos empresários e consumidores, atingindo por consequência a atividade.

Com base no grande nível de ociosidade da economia, seguimos com a nossa visão de consolidação de juros baixos e crescimento no Brasil com baixa inflação. Os principais riscos para esse cenário são uma deterioração da economia global, uma piora do ambiente político local ou uma deterioração adicional da recuperação econômica. Com isso, mantemos a nossa alocação sobre-alocada em Renda Fixa-Inflação (2 *notches*), sobre-alocados em Renda Variável e Retorno Absoluto (ambos 1 *notch*).

Estratégia de Alocação

Maio 2018



Alocação Estratégica

Renda Fixa - Pós-fixada



Retorno Absoluto



Alocação Oportunística

Renda Fixa - Pré-fixada



Renda Fixa - Inflação



Renda Variável



Câmbio



Estratégia para o mês de Maio/18

Classes de Ativos	Conservadora		Moderada		Balanceada		Arrojada		Agressiva	
	Estratégica	Atual	Estratégica	Atual	Estratégica	Atual	Estratégica	Atual	Estratégica	Atual
Estruturais										
Renda Fixa - Pós-Fixado	85%	77,5%	40%	25%	40%	23,75%	25%	1,25%	20%	0%
Renda Fixa - Inflação	5%	7,5%	10%	15%	10%	15%	15%	22,5%	15%	22,5%
Retorno Absoluto	10%	12,5%	50%	55%	45%	50%	45%	50%	45%	45%
Renda Variável	-	-	-	-	5%	6,25%	15%	18,75%	20%	25%
Oportunísticas										
Overlay - Juros e Moedas	-	2,5%	-	5,0%	-	5,0%	-	7,5%	-	7,5%

Amplitude dos retornos esperados das alocações estratégicas

Para um intervalo de confiança de 95%. Baseado em dados históricos, apresentamos uma estimativa da amplitude do comportamento do retorno esperado das estratégias de investimento. Estas estimativas são calculadas com base no desempenho passado dos respectivos referenciais em relação ao índice livre de risco (CDI):

Retorno Esperado		Conservadora CDI + 0,50%	Moderada CDI + 1,5%	Balanceada CDI + 2%	Arrojada CDI + 2,5%	Agressiva CDI + 3,5%
Retornos Diários	máximo	0,04%	0,11%	0,16%	0,31%	0,38%
	mínimo	0,00%	-0,06%	-0,10%	-0,25%	-0,33%
Retornos Mensais	máximo	0,62%	0,94%	1,16%	1,87%	2,22%
	mínimo	0,43%	0,18%	-0,03%	-0,69%	-1,03%
Retornos Anuais	máximo	6,78%	8,22%	9,04%	11,67%	12,98%
	mínimo	6,15%	5,61%	4,90%	2,82%	1,72%

Para os cálculos das estimativas acima, consideramos uma taxa livre de risco (CDI) prospectiva para 12 meses de 6,30% a.a.

¹ Dados diários de 31/07/2006 a 29/03/2018. * Renda Fixa – Pós-fixada: CDI; Renda Fixa – Pré-fixada: IRF-M; Renda Fixa – Inflação: IMA-B; Retorno Absoluto: BTG Pactual IFMM e Renda Variável: IBX 100.

Instrumentos de Investimento

Fundos de Investimentos - Estratégias

Conservadora BTGP Access Juros & Moedas FIC, FIM CP

Balanceda BTGP Access Balanceado FIC FIM

Classes de Ativos	Isonção Fiscal	Ativo	Fundos BTGP Pactual
Renda Fixa - Pós-fixada	LCA, LCI, CRI	CDB, LF, LFT	FI BTGP Pactual Tesouro Selic RF FI BTGP Pactual Yield DI FI BTGP Pactual Capital Markets RF FIC BTGP Crédito Corporativo I MM FIC BTGP CDB I RF CP FI BTGP CDB PLUS RF CP
Renda Fixa - Pré-fixada	LCA, LCI, CRI	CDB, LF, LTN, NTN-F	
Renda Fixa - Inflação (IPCA)	LCI, CRI Debêntures Incentivadas	CDB, LF, NTN-B	FIC BTGP Pactual Inflation RF FI BTGP Pactual Tesouro IPCA Curto RF FI BTGP Pactual Tesouro IPCA Geral RF FI BTGP Pactual Tesouro IPCA Longo RF
Retorno Absoluto - Fundos Multimercados sem RV			FI BTGP Pactual Explorer MM
Retorno Absoluto - Fundos Multimercado - Macro			FI BTGP Pactual Hedge MM FIC Access Multigestor Macro MM BTG Discovery FIM
Retorno Absoluto - Long & Short / Equity Hedge			FIC-FIA BTGP Pactual Absoluto LS FIA BTGP Pactual Alpha
Retorno Absoluto - Investimento no Exterior			GEMM BRL FIM CP IE
Renda Variável / Fundos Imobiliários	FII BTGP Pactual Corporate Office Fund (BRCR11) FII BTGP Pactual Fundo de CRI (FEXC11B) FI Imobiliário Hotel Maxinvest (HTMX11B) FII BTGP Pactual Fundo de Fundos (BCFF11B)	Ações	FIA BTGP Pactual Andromeda FIA BTGP Pactual Dividendos FIC-FIA BTGP Pactual Absoluto FIM BTGP Pactual Index FIA BTGP Pactual Absoluto Global Eq BRL IE FIC-FIA BTGP Pactual Global Equities USD IE FIC FIA Access Multigestor Ações

Indicadores Econômicos

		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
PIB	Crescimento Real	3,97	1,92	3,00	0,50	-3,50	-3,50	1,00	2,40	3,10
Inflação	IPCA	6,50	5,84	5,91	6,41	10,70	6,29	2,95	3,60	4,00
	IGPM	5,10	7,82	5,51	3,69	10,5	7,17	-0,52	5,40	4,30
Taxa de Câmbio	R\$ - US\$ (fim de período)	1,88	2,04	2,34	2,66	3,90	3,26	3,31	3,25	3,35
Taxa de Juros	Selic (fim de período)	11,00	7,25	10,00	11,75	14,25	13,75	7,00	6,25	8,00
Contas Externas	Conta corrente (fim de período)	-3,0	-3,0	-3,0	-4,2	-3,3	-1,3	-0,5	-1,4	
Contas Públicas	Resultado Primário - % do PIB	2,9	2,2	1,7	-0,6	-1,9	-2,5	-1,7	-1,9	-1,5
	Dívida Pública Líquida - % do PIB	34,5	32,2	30,5	32,6	35,6	46,2	51,6	54,5	58,5

Fonte: BTG Pactual Research, atualizado em 30/04/2018

Glossário

Underweight: indica uma alocação inferior à alocação estratégica de referência (alocação neutra).

Overweight: indica uma alocação superior à alocação estratégica de referência (alocação neutra).

Risco: Exposição a danos ou perdas financeiras tais como, por exemplo, queda na cotação de um ativo ou insolvência por parte de um credor. Na teoria de mercado financeiro, o risco de um investimento ou de uma carteira é medido pelo grau de oscilação dos retornos esperados. Entretanto, um investimento financeiro pode estar sujeito a outros riscos que não se manifestam através da oscilação dos retornos de curto prazo.

Volatilidade: Medida das oscilações nas taxas de retorno de um determinado título dentro de um prazo específico. Geralmente é definida como um desvio padrão anualizado.

Classes de ativos: Qualquer categoria de investimento que reage de uma determinada maneira aos movimentos fundamentais da economia. As mais importantes classes de ativos são as ações, os títulos, os investimentos no mercado monetário (liquidez) e os fundos multimercados.

Renda Fixa - Pós-fixada: ativos ou fundos com risco de crédito soberano ou privado cujo desempenho está atrelado a variação das taxas SELIC/CDI.

Renda Fixa - Pré-fixada: ativos ou fundos com risco de crédito soberano ou privado cujo desempenho está atrelado a variação das taxas juros nominais.

Renda Fixa – Inflação: ativos ou fundos com risco de crédito soberano ou privado cujo desempenho está atrelado à inflação e aos juros reais.

Retorno Absoluto: fundos multimercados que buscam retorno operando nos diversos mercados (juros, cambio, renda variável, etc). Além de exposição direta ou indireta a estratégias que busquem obter retornos através de alocação em ativos no exterior (títulos, ações, etc).

Renda Variável: ativos ou fundos cuja principal estratégia esteja altamente correlacionado ao desempenho do mercado acionário.

Overlay: estratégias oportunísticas que se sobrepõem a outras estratégias estruturais.

Disclaimer

O presente material é um breve resumo de cunho meramente informativo e genérico, não configurando consultoria, oferta, solicitação de oferta, ou recomendação para a compra ou venda de qualquer investimento ou produto específico. Esse material não deve servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos, face a seus objetivos pessoais. Embora as informações e opiniões expressas neste documento tenham sido obtidas de fontes confiáveis e de boa fé, nenhuma declaração ou garantia, expressa ou implícita, é feita a respeito da exatidão, fidelidade e/ou totalidade das informações. Todas as informações, opiniões e valores indicados estão sujeitos a alteração sem prévio aviso. Este material não deve ser divulgado ou utilizado por qualquer pessoa ou entidade em qualquer jurisdição ou país onde esta divulgação ou uso seja contrário as leis ou regulamentos vigentes ou em que o ofertante ou solicitante não esteja qualificado a agir, ou para qualquer pessoa cuja jurisdição possa considerar ilegal a divulgação de informações, serviços ou produtos contidos neste material. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do regulamento do(s) fundo(s) de investimento ao aplicar seus recursos. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rendimentos futuros. O(s) investimento(s) em fundo(s) não (é) são garantido(s) pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo fundo garantidor de crédito (FGC). Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 meses. O(s) fundo(s) de investimento no(s) qual(is) o(s) fundo(s) aplica(m) pode(m) prever cobrança de taxa de administração e/ou performance. Alguns investimentos podem resultar em perdas patrimoniais, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e consequente necessidade de aporte de recursos adicionais.

Esse material é um breve resumo de cunho meramente informativo, preparado e distribuído pela área Wealth Management do Banco BTG Pactual S.A. ("BTG Pactual"), não configurando análise de valores mobiliários nos termos da Instrução CVM Nº 483, de 06 de Julho de 2010, e não tendo como objetivo a oferta, solicitação de oferta, ou recomendação para a compra ou venda de qualquer investimento ou produto específico. Embora as informações e opiniões expressas neste documento tenham sido obtidas de fontes confiáveis e fidedignas, nenhuma garantia ou responsabilidade, expressa ou implícita, é feita a respeito da exatidão, fidelidade e/ou totalidade das informações. Este material é baseado em relatórios de Research, cujo conteúdo reflete a opinião pessoal de um analista de Research certificado pela CVM.

Este material foi preparado pelo Banco BTG Pactual S.A. ("BTG Pactual") para distribuição somente no Brasil sob circunstâncias permitidas pela regulamentação vigente. Nada neste material constitui indicação de que a estratégia de investimento ou recomendações aqui citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas as circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal.

Este material possui caráter informativo, não constitui material promocional e não foi produzido como uma solicitação de compra ou venda de qualquer ativo ou instrumentos financeiros relacionados em qualquer jurisdição. Os dados que aparecem nos gráficos referem-se ao passado, a rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Os preços e demais informações contidas neste material são críveis e dignos de confiança na data de publicação do mesmo e foram obtidas de uma ou mais das fontes que seguem: (i) fontes expressas ao lado da informação; (ii) preço de cotação no principal mercado regulado do valor mobiliário em questão; (iii) fontes públicas confiáveis; ou (iv) base de dados do BTG.

Nenhuma garantia ou declaração, tanto expressa quanto implícita, é provida em relação à exatidão, abrangência ou confiabilidade das informações aqui contidas, com exceção das informações referentes ao BTG Pactual, suas subsidiárias e afiliadas. Também não tem o intuito de ser uma declaração completa ou um resumo sobre os ativos, mercados ou estratégias abordados no documento. Em todos os casos, investidores devem conduzir suas próprias investigações e análises antes de proceder ou deixar de proceder qualquer ação relacionada aos valores mobiliários analisados neste material.

BTG Pactual não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. BTG Pactual tampouco irá dividir qualquer ganho de investimentos com os investidores assim como não irá aceitar qualquer passivo causado por perdas. Investimentos envolvem riscos e os investidores devem ter prudência ao tomar suas decisões de investimento. BTG não tem obrigações fiduciárias com os destinatários deste material e, ao divulgá-lo, não apresenta capacidade fiduciária.

O presente material não deve ser considerado pelos destinatários como um substituto para o exercício do seu próprio julgamento. Opiniões, estimativas e projeções expressas aqui constituem o julgamento atual do analista responsável pelo conteúdo deste material na data em qual foi preparada e por isso, está sujeito a mudanças sem aviso e pode diferir ou ser contrário a opiniões expressas por outras áreas de negócios ou grupos do BTG, BTG Pactual e suas afiliadas ou subsidiárias como resultado do uso de diferentes hipóteses e critérios.

Preços e disponibilidade de instrumentos financeiros são apenas indicativos e estão sujeitos a mudanças sem aviso.

A análise contida aqui é baseada em diversas hipóteses. Diferentes hipóteses podem ter resultados substancialmente diferentes.

Os analistas responsáveis pela preparação deste material podem interagir com a mesa de operações, mesa de vendas e outros departamentos, com o intuito de reunir, sintetizar e interpretar informações de mercado. BTG Pactual não está sob a obrigação de atualizar ou manter atualizada a informação contida neste material.

BTG Pactual confia no uso de barreira de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro do BTG Pactual, em outras áreas, unidades, grupos e filiais do BTG Pactual.

Os ativos mencionados neste material podem não estar disponíveis para venda em todas as jurisdições ou para certas categorias de investidores. Opções, derivativos e futuros não são adequados a todos os investidores e a negociação desses tipos de instrumentos é considerada arriscada. Hipotecas e ativos lastreados em títulos de crédito podem envolver alto grau de risco e podem ser altamente voláteis em resposta às taxas de juros ou outras variáveis de mercado. Performance passada não é indicação de resultado futuro. Se um instrumento financeiro é cotado em uma moeda que não a do investidor, mudanças nas taxas de câmbio podem afetar de forma adversa o valor, o preço ou o retorno proveniente de qualquer ativo mencionado nesse documento e o leitor deve considerar o risco relacionado ao descasamento de moedas.

Este material não leva em consideração objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades especiais de nenhum investidor em particular. Investidores devem buscar orientação financeira baseada em suas particularidades antes de tomar qualquer decisão de investimento baseada nas informações aqui contidas. Para recomendações de investimento, execução de ordens de negociação ou outras funções correlacionadas, os clientes devem contatar seus representantes de vendas locais. O BTG Pactual, suas empresa afiliadas, subsidiárias, seus funcionários, diretores e agentes não se responsabilizam e não aceitam nenhum passivo oriundo de perda ou prejuízo eventualmente provocado pelo uso de parte ou da integralidade do presente material.

Qualquer preço apresentado neste material possui caráter informativo e não representa avaliação individual do valor de mercado do ativo ou outro instrumento. Não há garantias de que qualquer transação pode ou pôde ter sido efetuada nos preços apresentados neste material. Os preços eventualmente apresentados não necessariamente representam os preços cotáveis internos ou os preços teóricos provenientes de avaliação por modelos do BTG Pactual e podem estar baseados em premissas específicas. Premissas específicas assumidas pelo BTG Pactual ou por terceiros podem ter resultados substancialmente diferentes.

Este material não pode ser reproduzido ou distribuído por qualquer outra pessoa, parcialmente ou em sua totalidade, sem o prévio consentimento por escrito do BTG Pactual. Informações adicionais acerca dos instrumentos financeiros mencionados nesta apresentação estão disponíveis sob consulta.

Rio de Janeiro +55-21-3262-9600 | São Paulo +55-11-3383-2000 | Recife +55-81-3797-2100 | Belo Horizonte +55-31-3057-4700 | Porto Alegre +55-51-3201-9500 | Brasília +55-61-2191-6300 | www.btgpactual.com