



# Top Funds PREV

Abril/2021

**STRICTLY CONFIDENTIAL**

For additional information, please read carefully the notice at the end of this presentation.

Internal Use Only

Os clientes do BTG Pactual possuem acesso à expertise da equipe de gestão de patrimônio da área de Soluções de Portfólio através dos produtos **Fundos de Fundos do BTG Pactual**.

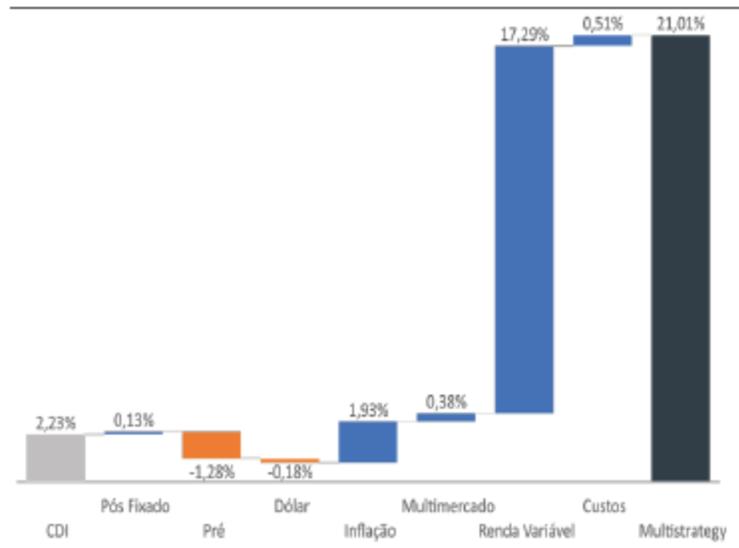
O **BTG Pactual Prev Multistrategy FIM** oferece acesso a uma carteira **completa e equilibrada** com exposição a diferentes classes de ativos, buscando **maximizar a relação risco retorno** do cliente, por meio de uma alocação de ativos diretos e nos principais gestores de mercado, via um **portfólio dinâmico**.

Abaixo, a composição da carteira:

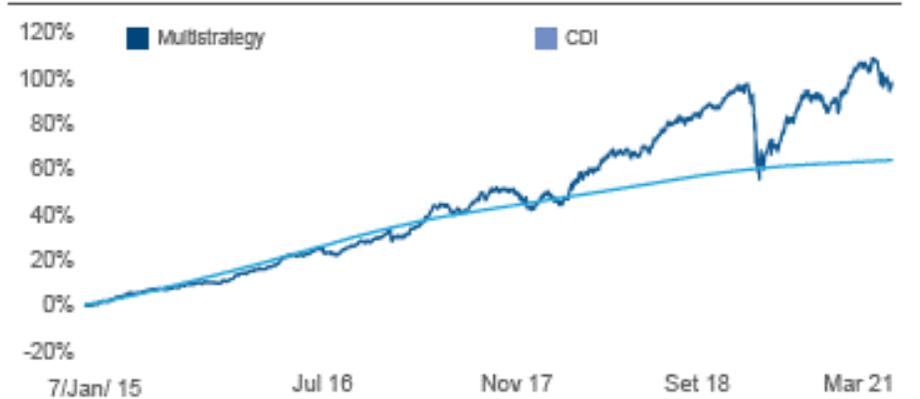
Classe Estratégicas	Neutro	Atual
Renda Fixa - Pós Fixado	15,00%	23,10%
Renda Fixa - Inflação	25,00%	24,16%
Retorno Absoluto	30,00%	29,05%
Renda Variável*	30,00%	35,58%
<b>Classe Táticas</b>	<b>Neutro</b>	<b>Atual</b>
Câmbial (USDBRL)*	n/a	0,00%
Renda Fixa - Pré*	n/a	45,68%

\*Utiliza Derivativos

### Atribuição de Performance - 12 Meses



**Performance - Dados atualizados até 31/03/21**



Além da oferta de investimentos construídos pela equipe de Gestão de Patrimônio, o BTG Pactual oferece uma **ampla plataforma** de fundos de Previdência dos **principais gestores do país**, com mais de **139 fundos** e mais de **60 gestores**.

**JGP**

**ADAM**CAPITAL

Kinea

**SPX**

**ABSOLUTE**

**OCEANA**  
investimentos

**TORK**CAPITAL

**CONSTELLATION**  
ASSET MANAGEMENT

**LEGACY**  
CAPITAL

**ARX**

**AZ QUEST**  
AZIMUT GROUP

**EQUITAS**

**MILES CAPITAL**

## Tabela de Classes de Ativos

2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 (YTD)
17.0%	15.1%	26.7%	48.6%	26.3%	47.0%	38.9%	26.9%	17.1%	34.1%	49.9%	16.0%
11.9%	14.5%	23.5%	14.6%	14.5%	45.9%	24.8%	21.2%	15.0%	31.6%	28.9%	9.6%
9.8%	12.6%	14.3%	9.3%	13.4%	16.9%	23.4%	15.2%	13.1%	23.0%	6.7%	0.5%
9.3%	12.6%	13.4%	8.1%	11.4%	13.2%	15.7%	12.9%	10.7%	12.0%	6.4%	0.1%
7.9%	11.6%	8.9%	2.6%	10.8%	8.9%	14.0%	12.8%	9.8%	9.8%	4.9%	-2.0%
1.0%	11.2%	8.4%	-10.0%	7.6%	7.1%	-8.6%	9.9%	6.7%	6.0%	2.9%	-2.8%
-4.3%	-18.1%	7.4%	-15.5%	-2.9%	-13.3%	-16.5%	1.5%	6.4%	4.0%	2.8%	-2.8%

<span style="color: #FFC000;">■</span> CDI	<span style="color: #004A99;">■</span> RF Pré (IRF-M)	<span style="color: #00AEEF;">■</span> Inflação (IMA-B)	<span style="color: #002060;">■</span> Multimercados (IFMM)
<span style="color: #00AEEF;">■</span> RV Brasil (Ibov)	<span style="color: #C00000;">■</span> Dólar	<span style="color: #808080;">■</span> RV EUA (S&P500)	

Fonte: Quantum

\*Data usada para cálculo de 31/03/2021

**Renda Fixa - Pós-Fixado**

Fundo	Aplicação Mínima	Benchmark	Taxa Adm.	Taxa Perf.	Liquíd.	IQ	Retorno % Absoluto					Vol 12M	
							Mês	Ano	12M	24M	36M		
BTG PACTUAL CRED CORP PREV FIC FIM CP	1	R\$ 1,000.00	CDI	0.55%	20%	D+7	N	0.57%	0.90%	1.02%	-	-	1.37%
AZ QUEST PREV ICATU CONSERVADOR FIC RF CP		R\$ 1,000.00	CDI	1.00%	20%	D+3	N	0.70%	1.17%	1.21%	6.19%	13.64%	1.95%

**Inflação**

Fundo	Aplicação Mínima	Benchmark	Taxa Adm.	Taxa Perf.	Liquíd.	IQ	Retorno % Absoluto					Vol 12M	
							Mês	Ano	12M	24M	36M		
ARX K2 PREVIDÊNCIA FIC FIM CP	1	R\$ 1,000.00	CDI	1.10%	-	D+7	N	0.56%	0.80%	16.30%	-	-	4.32%
BTG PACTUAL PREV IMA-B FIC RF		R\$ 1,000.00	CDI	0.50%	-	D+2	N	-0.52%	-2.96%	9.88%	18.91%	34.15%	7.84%

**Retorno Absoluto (Macro)**

Fundo	Aplicação Mínima	Benchmark	Taxa Adm.	Taxa Perf.	Liquíd.	IQ	Retorno % Absoluto					Vol 12M	
							Mês	Ano	12M	24M	36M		
JGP BP PREVIDENCIÁRIO FIC FIM CP		R\$ 1,000.00	CDI	2.00%	-	D+3	N	-	-	-	-	-	-
BTG PACTUAL DISCOVERY PREV FIC FIM		R\$ 1,000.00	CDI	2.00%	-	D+7	N	-0.37%	-0.50%	3.38%	6.55%	-	2.47%
SPX LANCER BP PREV FIC FIM		R\$ 1,000.00	CDI	2.00%	-	D+5	N	1.83%	5.52%	8.66%	12.13%	-	4.07%
ADAM BP PREV FIC FIM		R\$ 1,000.00	CDI	2.00%	-	D+3	N	0.02%	-3.33%	11.02%	12.70%	14.98%	6.43%
KINEA PREV ATLAS BTG PACTUAL FIC FIM	1	R\$ 1,000.00	CDI	2.00%	-	D+7	N	1.29%	0.36%	-	-	-	-
LEGACY CAPITAL BS PREVIDENCIÁRIO FIM	1	R\$ 1,000.00	CDI	1.95%	20%	D+4	N	-	-	-	-	-	-
ABSOLUTE ICATU I FIC FIM PREVIDENCIÁRIO		R\$ 1,000.00	CDI	2.00%	20%	D+3	N	0.82%	0.66%	2.36%	7.15%	-	1.99%
GARDE ARAMIS DIGITAL PREV FIC FIM	1	R\$ 1,000.00	CDI	2.00%	20%	D+3	N	0.17%	-1.45%	5.45%	-	-	6.13%

**Retorno Absoluto (Valor Relativo)**

Fundo	Aplicação Mínima	Benchmark	Taxa Adm.	Taxa Perf.	Liquíd.	IQ	Retorno % Absoluto					Vol 12M	
							Mês	Ano	12M	24M	36M		
BTG PACTUAL ABSOLUTO LS FIC FIM PREV	1	R\$ 1,000.00	CDI	1.75%	20%	D+9	N	-	-	-	-	-	-

**Renda Variável**

Fundo	Aplicação Mínima	Benchmark	Taxa Adm.	Taxa Perf.	Liquíd.	IQ	Retorno % Absoluto					Vol 12M	
							Mês	Ano	12M	24M	36M		
BTG PACTUAL MULTI AÇÕES 100 PREV FIC FIA	1	R\$ 1,000.00	CDI	0.50%	10%	D+62	S	-	-	-	-	-	-
BTG PACTUAL ABSOLUTO 70 PREV FIC FIM CP	1	R\$ 1,000.00	CDI	1.75%	20%	D+9	N	1.25%	-1.22%	33.27%	-	-	17.53%
OCENA LONG BIASED FIC FIM ACCESS PREV	1	R\$ 1,000.00	CDI	1.80%	20%	D+12	S	-	-	-	-	-	-
TORK ICATU PREV FIE I FIC FIA	1	R\$ 5,000.00	IPCA Ajustado	2.00%	20%	D+32	S	-	-	-	-	-	-
MILES VIRTUS ICATU QUALIFICADO FIA PREV	1	R\$ 5,000.00	CDI	3.50%	-	D+7	S	2.54%	1.74%	38.69%	-	-	22.36%
EQUITAS PREVIDÊNCIA FIM	1	R\$ 1,000.00	CDI	2.00%	20%	D+9	N	-	-	-	-	-	-

Fonte: Quantum

**1 Esse fundo possui histórico inferior a 12 meses. É recomendável avaliação de períodos mais extensos para embasar assessoria de investimento.**

Índice	Retorno					Vol 12M
	Mês	Ano	12M	24M	36M	
CDI	0.20%	0.49%	2.25%	7.78%	14.67%	0.04%
Dólar	3.02%	9.63%	11.47%	46.21%	71.32%	20.46%
Ibovespa	6.00%	-2.00%	58.84%	22.24%	39.17%	26.73%
IMA-B	-0.46%	-2.81%	10.56%	20.48%	36.96%	7.84%
S&P 500	7.39%	15.96%	74.26%	104.94%	160.51%	25.62%

Fonte: Quantum

31/03/2021

# Índice

<b>PÓS FIXADO (CRÉDITO PRIVADO)</b> .....	<b>7</b>
BTG PACTUAL CRED CORP PREV FIC FIM CP .....	7
AZ QUEST ICATU PREV CONSERVADOR FIC FIM RF CP .....	7
<b>INFLAÇÃO (JURO REAL)</b> .....	<b>8</b>
BTG PACTUAL PREVIDÊNCIA IMA-B FIC FI RF.....	8
ARX K2 PREVIDENCIA FIC FIM CP .....	8
<b>RETORNO ABSOLUTO (MACRO)</b> .....	<b>8</b>
JGP BP PREVIDENCIÁRIO FIC FIM CP .....	8
SPX LANCER BP PREVIDÊNCIA FIM CP.....	9
ADAM BP PREVIDÊNCIA FIC FIM.....	10
BTG PACTUAL DISCOVERY PREVIDÊNCIA FIC FIM.....	11
LEGACY CAPITAL PREVIDENCIÁRIO BS FIC FIM.....	13
KINEA PREV ATLAS BTG PACTUAL FIC FIM .....	13
ABSOLUTE ICATU I FIC FIM PREVIDENCIÁRIO .....	14
GARDE ARAMIS DIGITAL PREV FIC FIM .....	14
<b>RETORNO ABSOLUTO (VALOR RELATIVO)</b> .....	<b>15</b>
BTG PACTUAL ABSOLUTO LS FIC FIM PREV .....	15
<b>RENDA VARIÁVEL</b> .....	<b>16</b>
BTG PACTUAL MULTI AÇÕES 100 PREV FIC FIA .....	16
BTG PACTUAL ABSOLUTO PREVIDÊNCIA FIC FIM.....	16
OCEANA LONG BIASED FIC FIM PREV ACS.....	16
TORK ICATU PREV FIE I FIC FIA.....	17
MILES VIRTUS ICATU QUALIFICADO FIA PREVIDENCIÁRIO .....	17
EQUITAS PREVIDÊNCIA FIM .....	18
SAFARI PREV FIC FIM .....	Error! Bookmark not defined.
<b>Disclaimers</b> .....	<b>19</b>

## **PÓS FIXADO (CRÉDITO PRIVADO)**

### **BTG PACTUAL CRED CORP PREV FIC FIM CP**

#### **Atribuição**



No mês de Março o BTG Pactual Crédito Corporativo apresentou rentabilidade de 0.51%, alcançando 1.41% no ano e 3.91% em 12 meses. Assim como no mês anterior, Março foi mais um mês com uma série de eventos relevantes para o mercado, que provocaram volatilidade e movimentos agudos nas variadas classes de ativos, além do agravamento da pandemia e imposição de maiores restrições na circulação de pessoas e do comércio de forma geral. Ainda assim, no cenário de crédito local, apesar de um maior conservadorismo – que consideramos natural – observado pelo mercado, traduzido em menores volumes de negociação, vimos um mês muito forte para a classe. A tendência de fechamento de spreads segue positiva pois estruturalmente observamos emissores bem posicionados e com boa liquidez perante o momento que presenciamos, enquanto o aumento ocorrido na taxa básica de juros somado aos próximos movimentos sinalizados pelo BC tendem a beneficiar a indústria de crédito privado, atraindo novas aplicações e estimulando os emissores a buscar o mercado como opção de financiamento.

#### **Posicionamento**

A respeito da performance do fundo, tivemos um resultado importante no mês, fruto do (i) bom carregamento com operações com ótima relação risco vs retorno contribuindo significativamente para a taxa ponderada da carteira, (ii) correta seleção dos ativos, com papéis que seguem se beneficiando de fechamento de spreads, mesmo em um mês com menor profundidade no mercado e (iii) novas operações, que passaram a ser negociadas após o período de restrição com expressivo ganho, casos de Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista, B2W Cia. Digital e CCR. A combinação dos fatores citados acima sobre o mercado com os pontos da carteira nos traz a percepção de que há ainda espaço para a compressão de prêmios, onde entendemos estar em posição de destaque para captura, de modo que seguimos otimistas com os próximos meses.

### **AZ QUEST ICATU PREV CONSERVADOR FIC FIM RF CP**

#### **Atribuição**



O AZ Quest Icatu Conservador teve um rendimento de +0,60% no mês de março, resultado acima da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. As estratégias de debêntures em CDI e debêntures hedgeadas foram os principais destaques positivos no mês.

#### **Performance**

O fundo está 85% alocado em debêntures; são 19 setores, com destaque para os setores de Rodovias, Elétricas e Bancos.

## INFLAÇÃO (JURO REAL)

### BTG PACTUAL PREVIDÊNCIA IMA-B FIC FI RF

Não há comentários disponíveis.



### ARX K2 PREVIDENCIA FIC FIM CP

#### Atribuição



Os fundos atrelados à inflação performaram acima dos seus respectivos benchmarks a despeito da forte abertura da curva de juros. Conforme comentamos no final de dezembro, em face aos desafios fiscais do Brasil frente ao elevado endividamento e a necessidade de engajamento do Governo e do Congresso em aprovar reformas econômicas que coloquem o país novamente em uma trajetória de crescimento e sustentabilidade fiscal havíamos reduzido a duration das carteiras permanecendo neutros em relação ao benchmark. Este movimento protegeu as carteiras da abertura dos juros novamente em fevereiro e março.

#### Posicionamento

Apesar do reajuste do mercado nos juros, continuamos com a mesma duration desde o final de dezembro. A inflação corrente continuou surpreendendo até mesmo os mais pessimistas, a conturbada relação entre o Governo Federal e Congresso traz poucas esperanças de avanços em reformas fiscais de longo prazo, preço de commodities continuam elevados, o controle - ou descontrole - da pandemia continua pressionando o Governo por mais medidas de auxílio, e o reflation trade continua ganhando força externamente, pressionando a curva de juros de longo prazo americana.

## RETORNO ABSOLUTO (MACRO)

### JGP BP PREVIDENCIÁRIO FIC FIM CP



#### Atribuição

A elevação das taxas dos títulos do tesouro norte-americano (treasuries) continuou sendo o fator mais importante nos mercados internacionais. A taxa de 10 anos passou de 1,40% para 1,74% no mês, dando continuidade à tendência de alta que se originou em agosto do ano passado e que se acentuou a partir de janeiro deste ano. A aprovação de um gigantesco pacote fiscal nos EUA, bem como a postura tolerante do Federal Reserve (Fed) em relação a um eventual aumento da inflação, deram motivos para a intensificação do movimento de abertura das treasuries. Em consequência, o Dólar norte-americano ganhou terreno, principalmente em relação ao Euro, que saiu de 1,21 para 1,17 no mês. A moeda da China se desvalorizou cerca de 1,5% em relação ao Dólar enquanto as moedas dos países emergentes tiveram um comportamento misto: algumas sofreram desvalorização devido a motivos domésticos, enquanto outras se mantiveram praticamente estáveis. O Brasil, por sua vez, teve um mau desempenho. O Real vinha tendo uma performance ruim desde o início do ano e perdeu mais algum terreno frente ao Dólar em março, passando de 5,60 para 5,63. As taxas de juros futuros sofreram mais, com aberturas (aumentos) de aproximadamente 80 bps nos vértices de 2023 e 2025. Esse movimento grande foi justificado, em parte, pela inflação alta e pela decisão do banco central de começar o ciclo de ajustamento monetário com 75 bps, quando o mercado esperava 50 bps. No entanto, boa parte da piora da curva de juros teve origem no

cenário fiscal. Em primeiro lugar, foi aprovado um gasto adicional, fora do teto, de R\$ 44 bilhões, através de uma emenda constitucional. Além disso, foram adicionadas várias emendas ao orçamento, o que o tornou irrealista pois, para acomodar maiores gastos, o relator cortou despesas obrigatórias que não poderão deixar de ser executadas. Isso criou um impasse. A equipe econômica coloca a necessidade de o Presidente vetar o orçamento e enviar outra proposta ao Congresso. Por sua vez, os líderes políticos relutam em aceitar tal solução. No momento em que esta carta é escrita, o imbróglio ainda não foi resolvido. Outro risco fiscal no horizonte é a aprovação de maiores gastos com a pandemia, além dos R\$ 44 bilhões definidos na PEC. O ministro da Economia já aventou a possibilidade de reeditar o BEM e o PRONAMPE, dois programas de apoio ao emprego às pequenas e médias empresas que foram feitos no ano passado. Isso seria feito fora do teto, com aprovação do Congresso. A bolsa de valores brasileira tem se sustentado relativamente bem apesar de todos os sustos e solavancos fiscais. No entanto, a performance fica bem aquém do desempenho global. Certamente os riscos macroeconômicos e o recrudescimento da pandemia têm pesado nos ativos brasileiros. Será fundamental cumprir a lei do teto de gastos e avançar na vacinação para que possamos ter uma recomposição de preços no mercado financeiro brasileiro, que o torne mais alinhado com o resto do mundo.

### **Posicionamento**

Em juros, posição aplicada em DI curtos e médios e tomados nos juros americanos longos. No book de crédito, pequena posição comprada títulos privados com duration média de dois anos. Em moedas, posições compradas em Dólar contra Real e vendidas em Dólar, contra Rúpia indiana e contra o Yuan. No book de renda variável, net long comprado em bolsa brasileira e americana com estratégia de stock picking, contra posições vendidas nos índices Ibovespa e S&P.

### **SPX LANCER BP PREVIDÊNCIA FIM CP**

Não há comentários disponíveis.



## ADAM BP PREVIDÊNCIA FIC FIM



### Atribuição

O cenário de crescimento robusto para a economia global em 2021 vem se configurando como o mais provável. Na China, berço da pandemia, a economia tem recorrentemente apresentado dados positivos de atividade e as projeções de crescimento estão em torno de 8,5% para este ano. A vacinação nos EUA está se mostrando célere e eficaz, com redução dos óbitos e dos casos graves da doença. Na Zona do Euro, onde algumas importantes economias ainda seguem com medidas restritivas, começa avançar a vacinação, permitindo projeções de um significativo crescimento para o segundo semestre. A ratificação pelo FED da política monetária e os estímulos fiscais aprovados pelo Congresso Americano aliados à gradual reabertura da economia são os pilares que apoiam a tese mais otimista para a economia global. Tal cenário pode ser quantificado pelo bom comportamento do S&P, pela alta das expectativas de inflação e, por conseguinte, pelo aumento das taxas de juros (sobretudo longas) nos Estados Unidos. Este movimento beneficiou não só o setor financeiro (um dos setores que consideramos estar, ainda, bastante descontado), como também a moeda americana, impulsionada pelos diferenciais de crescimento e de juros em relação ao resto do mundo. Por outro lado, o setor de tecnologia performou abaixo do S&P no mês, à medida que empresas “long-duration” (com maior parte do valor no longo prazo) sofreram.

### Posicionamento

Nesse contexto de forte atividade, ampla liquidez e em meio a sinais de euforia em alguns setores, seguimos vendo boas oportunidades em casos com dinâmicas seculares reforçadas pela pandemia e com bons valuations, além de boas oportunidades de valor relativo, sempre com atenção à proteção de capital. Internamente, a surpreendente alta de 0,75 p.p. da taxa Selic promovida pelo COPOM marca uma importante mudança de atitude da autoridade monetária para combater a resiliente inflação, que tem na alta do dólar combinada com a valorização das commodities seu maior desafio. As prévias dos índices de confiança empresarial e de confiança do consumidor, no entanto, apresentaram significativas quedas. A crescente incerteza, que acompanha o cenário interno, sustenta descontos em ativos que possuem sólidos fundamentos respaldados no cenário de valorização dos preços das commodities, reabertura da economias e estímulos de política monetária e fiscal que acontecem de forma global. Seguimos confiantes em nosso portfólio que recebeu pequenos ajustes ao longo deste ano para melhor composição requerida pelo cenário prospectivo, com destaque para a redução da posição vendida em dólar (inclusive contra o Real) e aumento da posição comprada em ações globais. Em março, os fundos da Adam tiveram boa performance sobretudo no livro de ações.

## BTG PACTUAL DISCOVERY PREVIDÊNCIA FIC FIM



### Atribuição

O fundo BTG Pactual Discovery FIM (“Discovery”) apresentou rentabilidade de -0.37% em março. No ano e em 12 meses, o Discovery apresenta rentabilidade de -0.50% e 3.38%, respectivamente. Na parte de renda fixa e moedas a posição comprada em real contra o dólar americano gerou resultado negativo no mês. A posição tomada em inflação implícita longa no Brasil contribuiu positivamente. Posições aplicadas na parte curta da curva de juros nominal do México e Chile contribuíram negativamente. O mês de março foi marcado pelo início do ciclo de alta de juros pelo comitê de política monetária (COPOM). O Banco Central elevou a taxa Selic em 75 pontos-base (pb), surpreendendo praticamente todos os analistas que esperavam uma alta de 50pb. A decisão foi correta na nossa visão, pois as expectativas de inflação para 2021 subiram significativamente, sugerindo um risco elevado de (i) romper o teto da meta em 2021 e de (ii) aumento das expectativas para a inflação de 2022, ano que é o foco principal do BC para o cumprimento da meta de inflação. O comitê sinalizou que fará uma remoção parcial do estímulo monetário, ou seja, que a taxa final continuará abaixo da taxa de equilíbrio, dessa forma acreditamos que o ciclo total de alta será de 300bps a 400bps, levando o juros para algo entre 5% e 6%. O BC indicou que o ritmo de alta de juros deve ser mantido na próxima decisão. Em relação à pandemia, nossos modelos sugerem que o pico no número de casos em São Paulo deve ocorrer na primeira quinzena de abril, estabilizar nesse patamar por um período de cerca de 2 semanas para então começar a cair. Há de fato sinais de estabilização nos dados de internação no estado. Vamos avaliar se isso será confirmado nos próximos dias. Para o Brasil, o modelo sugere que o pico já ocorreu, sendo que a queda no número de casos ocorreria de maneira mais consistente em meados de abril. Nesse sentido, há indicações de flexibilização das medidas de restrição para maio, quando São Paulo, por exemplo, iria para a fase laranja, na qual o comércio seria reaberto. Portanto, uma recuperação mais intensa ocorreria a partir do fim do segundo trimestre. Revisamos o PIB de 2021 de 3,9% para 3,6%, pois passamos a incorporar uma queda de 1,7% para o PIB do 2T. Para o segundo semestre, continuamos projetando uma forte aceleração com base na reabertura da economia. Embora a perspectiva de vacinas para abril tenha diminuído, a quantidade deve ser similar a observada em março (cerca de 27 milhões de doses). Até o momento, mais de 85% das pessoas acima de 80 anos foram vacinadas (com uma dose), quase 80% daqueles entre 75 e 79 anos e cerca de 60% daqueles entre 70 e 74 anos. Até o início de abril cerca de 20 milhões de pessoas já haviam recebido a primeira dose. Nossa avaliação é que até maio grande parte da população acima de 60 anos estará vacinada, abrindo espaço para uma reabertura mais segura. O aumento do número de casos no Chile, por exemplo, onde a vacinação está mais avançada do que no Brasil é um risco para o processo de normalização da economia. Em relação à situação fiscal, houve um ruído na aprovação do orçamento de 2021, mas avaliamos que ele será resolvido no início de abril com o veto do presidente e o envio do novo PLN. O prolongamento da pandemia é um risco para o cumprimento do teto de gastos em 2021, mas nosso cenário básico é de manutenção do teto.

### Posicionamento

No cenário externo, o destaque foi a reabertura da economia americana. A queda no número de infectados até a primeira quinzena de março e o ritmo forte de vacinação possibilitou uma flexibilização das medidas

de distanciamento, elevando de maneira significativa os índices de mobilidade. O resultado foi uma criação de vagas de quase 1 milhão em março e índices de confiança dos empresários do setor de manufatura e serviços em níveis recordes. O número de casos passou a subir em alguns estados como New Jersey, por exemplo. Vamos continuar monitorando, principalmente a hospitalização, para analisar se é algo pontual. Por outro lado, a Europa seguiu desapontando com o aumento do número de casos na França, seguido pelo anúncio de um novo lockdown. O ritmo de vacinação segue abaixo do esperado. Para abril, nossa expectativa é que o ritmo comece a acelerar na Zona do Euro. Em relação à política monetária americana, o Fed indicou que não deve ter alta de juros pelo menos até fim de 2023. No entanto, nossa avaliação é que o comitê de política monetária será surpreendido pela intensidade da recuperação econômica, o que levará a uma reavaliação da comunicação em junho. A redução das compras de ativos deve ocorrer no fim desse ano e alta de juros em 2023. Já na parte de renda variável, o portfólio apresentou uma desvalorização de -0,1%, enquanto o Ibovespa avançou 6,0% em março. Os principais destaques negativos do fundo foram MercadoLibre (-8,5% em BRL), Magazine Luiza (-16,3%) e Lojas Americanas (-10,2%). Nos casos de MercadoLibre e Magazine Luiza, os motivos que impactaram negativamente as ações foram: (i) a continuidade do movimento global de rotação saindo de empresas principalmente de tecnologia em setores que tiveram incremento de demanda durante a pandemia, como e-commerce, para setores ligados à exportação, que se beneficiam do ciclo de aumento da taxa de juros ou setores que foram negativamente impactados durante a pandemia e agora devem se recuperar com a reabertura da economia, como é o caso do varejo físico; e (ii) a abertura da curva de juros global, reflexo do receio com a inflação principalmente nos EUA, o que aumenta a taxa de desconto aplicada para trazer os fluxos de caixa das empresas para valor presente. Esse efeito impactou principalmente as empresas que ainda estão em fase de investir para crescer e, portanto, seus valuations estão apoiados em projeções de lucro futuros, que são mais sensíveis a alterações na taxa de desconto. Observou-se que a combinação desses dois fatores gerou um movimento de correção expressiva em diversas ações no setor de tecnologia, especialmente em mercados emergentes. Por fim, no caso da Lojas Americanas, além dos fatores previamente mencionados, as ações também ficaram pressionadas após a companhia divulgar resultados operacionais do 4T20 ligeiramente piores do que as expectativas do mercado, previamente revisadas para baixo, do seu braço de e-commerce (+38% a/a de crescimento de GMV), apesar de ter divulgado simultaneamente uma forte aceleração no início do ano (crescimento de GMV acima de 80% a/a), reflexo dos investimentos recentes focados em trazer mais competitividade à sua plataforma. Além disso, o acirramento da pandemia e o aumento das medidas restritivas de circulação devem contribuir para uma retomada mais gradual que o esperado das vendas nas lojas físicas.

## LEGACY CAPITAL PREVIDENCIÁRIO BS FIC FIM



### Atribuição

As posições em ações brasileiras e globais foram as principais fontes do desempenho negativo do fundo em março. Já as estratégias de juros locais e internacionais contribuíram para diminuir a perda. No plano externo, os desenvolvimentos vêm ocorrendo em linhas gerais de acordo com o esperado, especialmente nos EUA e no Reino Unido, onde a vacinação avança rapidamente e o ritmo de atividade se intensifica, à medida em que as restrições à mobilidade são levantadas. Na Europa continental o processo de reabertura tem sido mais lento, em função da maior incidência de casos e da vacinação mais morosa. No Brasil, o ambiente continua conturbado. No plano fiscal, a versão do orçamento de 2021 que terminou sendo aprovada pelo Congresso foi inflada por emendas parlamentares, que tomaram parcialmente o lugar de despesas obrigatórias, tornando o orçamento praticamente inexecutável. A solução deverá passar por vetos presidenciais a partes do orçamento, e / ou o envio e aprovação de um projeto de lei que se sobreponha à lei orçamentária. A resistência que os atores políticos seguem mostrando quanto à necessidade de obediência às restrições orçamentárias permanece como o maior foco de incerteza macroeconômica.

### Posicionamento

O movimento de abertura dos juros e a conseqüente rotação no desempenho relativo das ações globais têm imposto desafios à gestão do nosso portfólio. Procuramos reduzir a exposição gross em ações globais e direcionar a carteira para uma exposição líquida menos concentrada em ações de companhias de crescimento elevado, além de ter aumentado a exposição total tomada em juros globais. Pretendemos seguir aumentando o tamanho desta posição, tendo em vista a perspectiva de intensa aceleração do crescimento global, e seguir calibrando o melhor mix na composição da carteira de ações. No Brasil, a reabertura da economia sugere alguma recuperação dos preços de alguns ativos à frente, mas o ambiente tende a seguir difícil para investimentos, e tencionamos seguir com posições reduzidas.

## KINEA PREV ATLAS BTG PACTUAL FIC FIM

Não há comentários disponíveis.



## **ABSOLUTE ICATU I FIC FIM PREVIDENCIÁRIO**

### **Atribuição**



Ao longo do mês de março, dados de atividade, emprego e velocidade da vacinação ratificaram e intensificaram as perspectivas de recuperação da economia americana. Com mais de um terço da população vacinada (ao menos com a primeira dose), a reabertura da economia está acelerando, o que deve permitir uma retomada para algo próximo da normalidade ao longo do segundo semestre. Após aprovação do pacote fiscal de USD 1,9 tri focado em “cheques” e ampliação de mecanismos de proteção social, o governo americano também divulgou um plano de longo prazo de proteção social, o governo americano também divulgou um plano de longo prazo de investimento em infraestrutura de cerca de USD 2 tri, que deverá ser parcialmente financiado por aumento de impostos sobre empresas. Do lado da política monetária, o Fed seguiu reforçando sua mensagem de que será paciente para começar o processo de retirada de estímulos, ignorando a alta – considerada transitória – da inflação. A soma desses vetores se traduz em um arcabouço positivo para bolsa americana e deve seguir pressionando os juros. No entanto, esse aumento do déficit fiscal americano tem impactos globais. Por um lado, há vazamento de crescimento para as demais economias e, por outro, um aumento de custo de captação para aqueles que têm problemas fiscais/ maior dificuldade de se financiar. Dentro desse quadro, o Brasil não tem espaço fiscal adicional e, ainda assim, tem flertado com frequência com uma desancoragem nessa seara. A bola da vez é a aprovação de um orçamento que excedeu em larga escala o limite de gastos possível.

### **Posicionamento**

Em linhas gerais, dentro dessa visão de cenário, o fundo tem tido baixa exposição em Brasil, optando por manter uma posição expressiva em bolsa americana, onde, acreditamos, os fundamentos são sobremaneira melhores e existe uma relação risco retorno mais favorável. Em termos de resultado, o livro de bolsa apurou ganhos principalmente nas posições compradas no mercado americano, com contribuição também de operações long short e eventos corporativos. O livro de moedas não trouxe contribuição relevante e, em juros, o fundo obteve ganhas nas posições compradas em inflação implícita. Por outro lado, posições aplicadas em juros pré curtos apuraram resultados negativos.

## **GARDE ARAMIS DIGITAL PREV FIC FIM**

### **Atribuição**



O resultado no mês de março foi de 0,17%. Nos últimos 12 meses, o fundo entregou um retorno de 5,45%.

### **Posicionamento**

Em março, a estratégia de renda fixa doméstica apresentou maior contribuição positiva ao fundo. Nos juros nominais, o resultado veio de estratégias que se beneficiaram da alta de 75 bps no Copom de março, enquanto no livro de juros reais os ganhos vieram principalmente de posições de valor relativo. Para abril, no livro de juros nominal estamos carregando baixo risco pois enxergamos um ambiente desafiador para taxas no cenário doméstico e externo, e no livro de juros reais, reduzimos os relativos e a principal posição é a compra de inflação em 2021 com redução no ano de 2022. Em ações, a carteira teve uma performance levemente positiva. O mês foi marcado por fortes movimentos nos mercados globais, com destaque para o Brasil devido ao seu risco idiossincrático. Continuamos a ver o cenário local ainda excessivamente fluido para tomada de posições maiores, e por isso, nosso risco está baixo e concentrado em teses menos atreladas a economia local (commodities, healthcare, tech). Em relação ao câmbio, tivemos um resultado neutro. Para abril, seguiremos com posições táticas, devido ao descompasso entre os fundamentos e os movimentos técnicos.

## RETORNO ABSOLUTO (VALOR RELATIVO)

### BTG PACTUAL ABSOLUTO LS FIC FIM PREV

#### Atribuição



Os principais impactos negativos do mês foram: (i) a performance relativa negativa do portfólio local em relação ao Ibovespa, sendo que os principais impactos no mês foram MercadoLibre (-8,5% em BRL), Magazine Luiza (-16,3%) e Lojas Americanas (-10,2%). Nos casos de MercadoLibre e Magazine Luiza, os motivos que impactaram negativamente as ações foram: (i) a continuidade do movimento global de rotação saindo de empresas principalmente de tecnologia em setores que tiveram incremento de demanda durante a pandemia, como e-commerce, para setores ligados à exportação, que se beneficiam do ciclo de aumento da taxa de juros ou setores que foram negativamente impactados durante a pandemia e agora devem se recuperar com a reabertura da economia, como é o caso do varejo físico; e (ii) a abertura da curva de juros global, reflexo do receio com a inflação principalmente nos EUA, o que aumenta a taxa de desconto aplicada para trazer os fluxos de caixa das empresas para valor presente. Esse efeito impactou principalmente as empresas que ainda estão em fase de investir para crescer e, portanto, seus valuations estão apoiados em projeções de lucro futuros, que são mais sensíveis a alterações na taxa de desconto. Observou-se que a combinação desses dois fatores gerou um movimento de correção expressiva em diversas ações no setor de tecnologia, especialmente em mercados emergentes. Por fim, no caso da Lojas Americanas, além dos fatores previamente mencionados, as ações também ficaram pressionadas após a companhia divulgar resultados operacionais do 4T20 ligeiramente piores do que as expectativas do mercado, previamente revisadas para baixo, do seu braço de e-commerce (+38% a/a de crescimento de GMV), apesar de ter divulgado simultaneamente uma forte aceleração no início do ano (crescimento de GMV acima de 80% a/a), reflexo dos investimentos recentes focados em trazer mais competitividade à sua plataforma. Além disso, o acirramento da pandemia e o aumento das medidas restritivas de circulação devem contribuir para uma retomada mais gradual que o esperado das vendas nas lojas físicas; (ii) estratégia de México; e (iii) os pares intrasetoriais e estratégias locais, com destaque para o setor de educação.

#### Posicionamento

Conforme dito anteriormente, o Ibovespa subiu 6,0% em março. A bolsa brasileira acompanhou a direção dos principais ativos globais de risco impulsionados pelas perspectivas de novos estímulos fiscais e monetários, principalmente nos EUA. Ao longo do mês o primeiro pacote de estímulos de Joe Biden, de US\$1,9 trilhões, foi aprovado no congresso americano e se iniciaram as negociações para um novo pacote, que deve superar US\$ 2 trilhões, focado em infraestrutura. Além disso, o avanço da vacinação no mundo continua suportando as perspectivas mais positivas dos agentes econômicos, principalmente com relação a países como EUA e Reino Unido. O S&P, índice de referência do mercado de ações americano, avançou 4,2% no mês. Contudo, vale ressaltar que o receio acerca de uma possível pressão inflacionária em diversos países por conta dos estímulos econômicos continua elevando as taxas futuras de juros e trazendo volatilidade para os mercados – a taxa do título de 10 anos do governo americano subiu 0,34% no mês.

## RENDA VARIÁVEL

### BTG PACTUAL MULTI AÇÕES 100 PREV FIC FIA

Não há comentários disponíveis.



### BTG PACTUAL ABSOLUTO PREVIDÊNCIA FIC FIM

#### Atribuição



O Absoluto PREV apresentou uma desvalorização de 1,25%, enquanto o Ibovespa avançou 6,0% em março. Os principais destaques negativos do fundo foram MercadoLibre (-8,5% em BRL), Magazine Luiza (-16,3%) e Lojas Americanas (-10,2%). Nos casos de MercadoLibre e Magazine Luiza, os motivos que impactaram negativamente as ações foram: (i) a continuidade do movimento global de rotação saindo de empresas principalmente de tecnologia em setores que tiveram incremento de demanda durante a pandemia, como e-commerce, para setores ligados à exportação, que se beneficiam do ciclo de aumento da taxa de juros ou setores que foram negativamente impactados durante a pandemia e agora devem se recuperar com a reabertura da economia, como é o caso do varejo físico; e (ii) a abertura da curva de juros global, reflexo do receio com a inflação principalmente nos EUA, o que aumenta a taxa de desconto aplicada para trazer os fluxos de caixa das empresas para valor presente. Esse efeito impactou principalmente as empresas que ainda estão em fase de investir para crescer e, portanto, seus valuations estão apoiados em projeções de lucro futuros, que são mais sensíveis a alterações na taxa de desconto. Observou-se que a combinação desses dois fatores gerou um movimento de correção expressiva em diversas ações no setor de tecnologia, especialmente em mercados emergentes. Por fim, no caso da Lojas Americanas, além dos fatores previamente mencionados, as ações também ficaram pressionadas após a companhia divulgar resultados operacionais do 4T20 ligeiramente piores do que as expectativas do mercado, previamente revisadas para baixo, do seu braço de e-commerce (+38% a/a de crescimento de GMV), apesar de ter divulgado simultaneamente uma forte aceleração no início do ano (crescimento de GMV acima de 80% a/a), reflexo dos investimentos recentes focados em trazer mais competitividade à sua plataforma. Além disso, o acirramento da pandemia e o aumento das medidas restritivas de circulação devem contribuir para uma retomada mais gradual que o esperado das vendas nas lojas físicas.

#### Posicionamento

Conforme dito anteriormente, o Ibovespa subiu 6,0% em março. A bolsa brasileira acompanhou a direção dos principais ativos globais de risco impulsionados pelas perspectivas de novos estímulos fiscais e monetários, principalmente nos EUA. Ao longo do mês o primeiro pacote de estímulos de Joe Biden, de US\$1,9 trilhões, foi aprovado no congresso americano e se iniciaram as negociações para um novo pacote, que deve superar US\$ 2 trilhões, focado em infraestrutura. Além disso, o avanço da vacinação no mundo continua suportando as perspectivas mais positivas dos agentes econômicos, principalmente com relação a países como EUA e Reino Unido. O S&P, índice de referência do mercado de ações americano, avançou 4,2% no mês. Contudo, vale ressaltar que o receio acerca de uma possível pressão inflacionária em diversos países por conta dos estímulos econômicos continua elevando as taxas futuras de juros e trazendo volatilidade para os mercados – a taxa do título de 10 anos do governo americano subiu 0,34% no mês.

### OCEANA LONG BIASED FIC FIM PREV ACS

Não há comentários disponíveis.



## **TORK ICATU PREV FIE I FIC FIA**

Não há comentários disponíveis.



## **MILES VIRTUS ICATU QUALIFICADO FIA PREVIDENCIÁRIO**

**MILES CAPITAL**

### **Atribuição**

O Miles Virtus Icatu Qualificado acumulou ganho de 2,54% no mês de março. Neste mês, as bolsas globais foram positivamente impactadas pelos avanços na vacinação e pela continuidade dos benefícios advindos com os estímulos, com destaque para o último pacote de \$2,25 trilhões aprovado pelo presidente norte-americano, destinado para setores de infraestrutura, o que contribuiu para levar o S&P 500 para a máxima histórica. No Brasil, embora o processo de vacinação tenha se intensificado, as incertezas políticas e fiscais continuam.

### **Posicionamento**

Os destaques positivos foram ASAI3, VALE3, BRML3, GGBR4, MRFG3 e PRIO3. Os negativos foram PCAR3, GNDI3, BIDI11 e KLBN11. As posições relevantes também são dos setores de Bancos (BBDC4, ITUB4 e BPAC11), Consumo e Varejo (MELI), Commodities (VALE3 e PRIO3), Tecnologia (INTB3) e Malls (BRML3).

## **EQUITAS PREVIDÊNCIA FIM**

### **Atribuição**

## **EQUITAS**

Assim como no mês anterior, em março tivemos novamente bastante impacto do juro futuro americano, que tem subido recentemente como reflexo do retorno da atividade econômica e em função dos pacotes de estímulos (o de auxílio de US\$ 1,9 trilhão já aprovado, além do novo de US\$ 2 trilhões anunciado pelo Biden de infraestrutura). Com isso, o dólar volta a mostrar força versus outras moedas e o movimento de rotação de posição em ações de empresas de alto crescimento para ações de empresas de valor persistiu. Essa rotação beneficiou ações de empresas de commodities (que possuímos exposição menor que no índice) e dos grandes bancos de varejo (que não possuímos posição). Nos indicadores econômicos doméstico, mais uma vez a criação de empregos formais surpreendeu positivamente (402 mil novos empregos com carteira assinada contra expectativa de 257 mil), enquanto que a inflação segue acima do esperado. Na tentativa de conter a inflação mais rapidamente e assim ter um ciclo mais curto de alta, COPOM surpreendeu o mercado elevando a Selic em 75 bps. Quanto ao noticiário político, PEC emergencial foi aprovada dentro do teto de gastos, apesar do ruído a esse respeito. Além disso, foi aprovado também um orçamento que obrigaria o executivo a contingenciar gastos num nível que o tornaria inexecutável. Portanto, ruído passa a ser agora em torno deste tema, que deverá se solucionar nos próximos dias ou semanas. Além disso, decisão do Ministro Edson Fachin do STF (ainda precisa ser validada pelo plenário) torna Lula novamente elegível, o que antecipou discussões sobre a eleição de 2022. No entanto, esse assunto deverá sair de pauta bem brevemente, dado que a distância da eleição torna qualquer especulação sobre o tema hoje inócua e imprecisa.

### **Posicionamento**

Seguimos bastante confiantes na nossa filosofia e processo de investimento que nos levou a uma performance ajustada a risco bastante destacada no longo prazo.

## Disclaimers

*O conteúdo desse material não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso do Banco BTG Pactual S.A. ("BTG Pactual"). O conteúdo desse material foi gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores sobre os quais o BTG Pactual não tem qualquer controle. As informações desse material refletem as condições mercadológicas na sua respectiva data de divulgação, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura.*

*O BTG Pactual não fornece opiniões jurídicas ou tributárias. Sendo assim, essa apresentação não constitui aconselhamento legal de qualquer natureza. Essa apresentação é um breve resumo de cunho meramente informativo, não configurando análise de valores mobiliários nos termos da Instrução CVM Nº 598, de 03 de maio de 2018, e não tendo como objetivo a consultoria, oferta, solicitação de oferta, ou recomendação para a compra ou venda de qualquer investimento ou produto específico. Embora as informações e opiniões expressas aqui 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. Ressaltamos também, que as informações expressas neste material foram fornecidas pelo respectivo gestor de cada fundo de investimento e refletem a opinião, metodologia e parâmetros utilizados por eles individualmente e não necessariamente expressam a opinião do BTG Pactual, não devendo ser tratadas como tal. As informações contidas nesta apresentação não podem ser consideradas 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 aos seus objetivos pessoais e ao seu perfil de risco ("Suitability").*

**RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA.** Assim, não é possível prever o desempenho futuro de um investimento a partir da variação de seu valor de mercado no passado. O BTG não assume que os investidores vão obter lucros, nem se responsabiliza pelas perdas. **FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC.** Alguns fundos de investimento podem estar autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior e estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimentos. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas. É recomendada a leitura cuidadosa do Formulário de Informações Complementares e regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos.

