




Carta aos Cotistas
BTG Pactual Hedge
FI Multimercado



Abril 2020
Material de divulgação



Rio de Janeiro +55-21-3262-9600
São Paulo +55-11-3383-2000
Ouvidoria 0800 722 00 48
SAC 0800 772 2827

btgpactual.com  [/BTGPactual](https://www.facebook.com/BTGPactual)  [/BTGPactual](https://www.linkedin.com/company/BTGPactual)  [@btg_pactual](https://www.instagram.com/btg_pactual)

Comentário do gestor

O fundo BTG Pactual Hedge FIM ("Hedge") apresentou rentabilidade de -0.72% em abril. No ano e em 12 meses, o Hedge apresenta rentabilidade de -2.43% (ou -186.86% do CDI) e 1.79% (ou 34.46% do CDI), respectivamente.

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

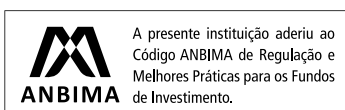
O mês de abril foi marcado pela melhora das condições financeiras nos EUA. O S&P 500, por exemplo, subiu 11% no período e os *spreads* de crédito arrefeceram. A aprovação pelo Congresso americano de um pacote fiscal de cerca de 10% do PIB aliado ao estímulo monetário já adotado explicam a alta da bolsa em abril. Além disso, em relação ao COVID-19, houve melhora significativa nos dados de novos casos na Itália, reforçando a expectativa de abertura gradual da economia a partir de maio. Será muito importante analisar o ritmo de abertura e o impacto no sistema de saúde. Se o processo ocorrer de forma gradual, o modelo será seguido por diversas economias. Na nossa avaliação os EUA devem liderar a retomada da economia global no segundo semestre devido à rapidez com que os estímulos foram adotados.

Outro destaque foi a nova queda do preço do petróleo causada pela revisão para baixo da demanda global e excesso de produção, principalmente nos EUA. Nossa avaliação é que a manutenção do preço do petróleo em nível baixo contribuirá para desacelerar ainda mais a inflação nos principais países.

No Brasil, a curva de novos casos infectados pelo COVID-19 acelerou no fim do mês levando o governo

de São Paulo a adiar o processo de reabertura da economia. Em relação à adoção de estímulos, vale destacar que a situação fiscal do país já era delicada antes da pandemia e deve ficar ainda mais desafiadora visto que o déficit primário deve passar de 0,8% do PIB em 2019 para cerca de 9% nesse ano. Se o crescimento voltar rapidamente no 2º semestre ou início do ano que vem, o impacto do aumento de gastos nas contas públicas será limitado. O risco, no entanto, está do lado negativo, ou seja, de uma deterioração mais persistente da dívida pública. Em relação à política monetária, o BC mudou a comunicação, cortou em 75 pontos-base a taxa Selic e sinalizou um último ajuste adicional na próxima reunião de magnitude não superior a este. Dado que o cenário inflacionário indica amplo espaço para corte de juros, acreditamos que o Banco Central deve seguir cortando os juros não necessariamente apenas na próxima reunião. Sendo assim, dado o fundamento econômico recessivo, porém com riscos fiscais e políticos associados ao cenário doméstico, temos hoje uma alocação reduzida na parte curta da curva de juros nominal, sem viés de aumento significativo nos níveis atuais, até que os desdobramentos quanto ao aspecto permanente ou temporário da expansão fiscal estejam mais claros.

Na parte de *Equities*, os principais destaques do mês foram: (i) a performance relativa positiva do portfólio local em relação ao Ibovespa. Conforme abordamos no comentário de março, procuramos aproveitar a queda homogênea do mercado para concentrar o portfólio nos ativos de maior qualidade, o que nos permitiu colher resultados superiores já em abril. Nesse sentido, os destaques do mês foram Magazine Luiza (+27,5%), Natura (+38,0%) e Lojas Americanas (+38,2%). No caso da Magazine Luiza, a forte performance da ação no mês bem como sua resiliência ao longo do ano (+4,3% vs. Ibovespa -30,4%) reflete o reconhecimento do mercado com o posicionamento competitivo da empresa diante da



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

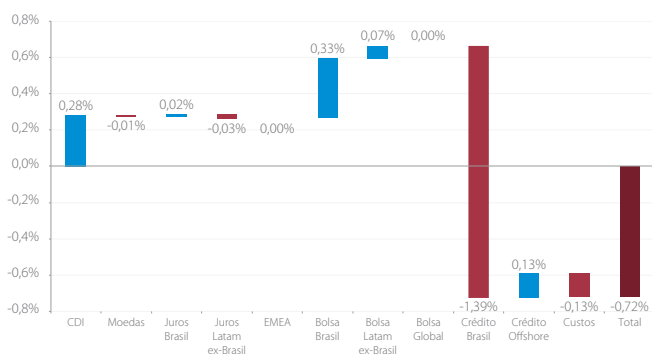
pandemia do Covid-19, devido à sua alta exposição ao comércio eletrônico. Em 2019, o canal *online* representava 45% do seu volume de mercadorias vendidas. A expectativa de uma aceleração da penetração do canal *online* no varejo, bem como o entendimento de que a Magazine Luiza possui uma das melhores equipes e capacidade de execução do setor, reforçam a perspectiva de que a empresa deve acelerar ganhos de participação de mercado e sair mais fortalecida da crise. Com relação a Lojas Americanas, a performance da ação refletiu a manutenção de grande parte de suas lojas abertas o que além de garantir alguma resiliência para suas operações vis-à-vis outros varejistas contribuiu para uma vantagem competitiva relevante para sua subsidiária de e-commerce, a B2W, durante a crise possibilitando a aceleração da interoperabilidade entre os canais físico e *online* do grupo. Por fim, a Natura recuperou parte da realização do mês anterior em virtude de uma ruptura menor que o esperado do canal de venda direta, ainda mais quando comparado a outros formatos, e a dissipação de algumas preocupações com relação à alavancagem bruta da empresa devidamente endereçada por seus executivos ao longo do último mês; (ii) os pares intrasetoriais e estratégias locais que apresentaram boa performance dado o expecto mais funcional dos mercados, principalmente no setor de consumo, energia elétrica e tecnologia; e (iii) estratégia de

Estados Unidos, com destaque para a posição em Amazon (+26,9% em USD). A performance da ação reflete a perspectiva positiva acerca da continuidade do ganho de *marketshare* impulsionado pela aceleração do crescimento de suas vendas *online* dado o isolamento social.

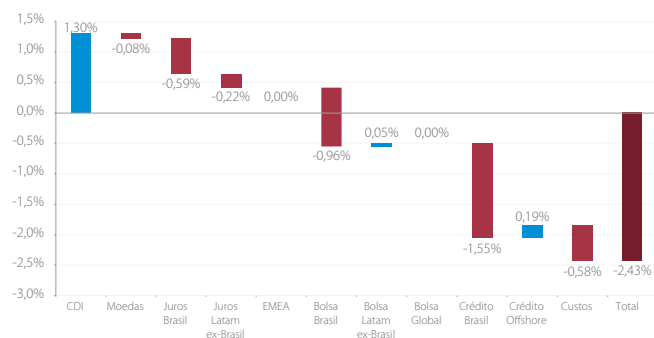
Nossa estratégia de crédito corporativo local foi negativamente afetada pelos impactos da pandemia do Covid-19. Ao longo do mês tivemos uma piora nos *spreads* dos ativos, bem como remarcações de preço importantes, promovidas pela nossa Administradora, que afetaram nossas posições em letras financeiras. No final do mês observamos uma melhora marginal do mercado, apontando para uma estabilização. Seguimos monitorando atentamente a saúde financeira das empresas da nossa carteira e acreditamos que os preços dos ativos devam se recuperar ao longo dos próximos meses, o que traria retornos para o fundo acima do seu carregamento devido ao ganho de capital da marcação a mercado.

Por outro lado, nossa exposição tática ao mercado *offshore* nos últimos meses tem trazido ótimos resultados para a estratégia. No entanto, estamos mais cautelosos dado a piora das projeções econômicas para países emergentes, o aumento de ruído político e o consequente prêmio de risco para ativos brasileiros em moeda forte.

Hedge - Abr/20 (MTD)



Hedge - Abr/20 (YTD)



Resultado

Em 30 de abril de 2020

	CDI	Moedas	Juros			Bolsa			Crédito		Custos	Total
			Brasil	Latam ex-Brasil	EMEA	Brasil	Latam ex-Brasil	Global	Brasil	Offshore		
Jan-20	0,38%	0,00%	0,04%	-0,01%	-0,01%	0,11%	0,01%	0,01%	0,10%	-0,07%	-0,16%	0,39%
Fev-20	0,29%	-0,01%	0,13%	-0,01%	0,01%	-0,20%	-0,01%	0,01%	0,06%	-0,08%	-0,13%	0,07%
Mar-20	0,34%	-0,06%	-0,77%	-0,18%	0,00%	-1,18%	-0,02%	-0,02%	-0,34%	0,21%	-0,16%	-2,19%
Abr-20	0,28%	-0,01%	0,02%	-0,03%	0,00%	0,33%	0,07%	0,00%	-1,39%	0,13%	-0,13%	-0,72%
YTD-2020	1,30%	-0,08%	-0,59%	-0,22%	0,00%	-0,96%	0,05%	0,00%	-1,55%	0,19%	-0,58%	-2,43%
12m	5,20%	-0,14%	0,78%	0,11%	-0,12%	-0,57%	0,02%	-0,48%	-1,26%	0,16%	-1,91%	1,79%

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 quotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do Fundo.

Este Fundo está autorizado a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior.

O Regulamento e a Lâmina de informações essenciais do fundo podem ser encontrados no site: <https://www.btgpactual.com/home/AssetManagement.aspx/AdministracaoFiduciaria>

Resultado Em 2019

	CDI	Moedas	Juros		EMEA	Bolsa			Crédito		Custos	Total
			Brasil	Latam ex-Brasil		Brasil	Latam ex-Brasil	Global	Brasil	Offshore		
Jan-19	0,54%	0,26%	0,07%	0,04%	-0,08%	0,25%	0,03%	0,08%	-0,03%	-0,10%	-0,15%	0,90%
Fev-19	0,03%	-0,04%	-0,01%	0,00%	0,01%	0,00%	0,04%	0,00%	0,01%	0,00%	-0,01%	0,03%
Mar-19	0,03%	0,00%	-0,01%	0,00%	0,00%	-0,09%	-0,01%	0,21%	-0,01%	0,00%	-0,01%	0,12%
Abr-19	0,52%	-0,09%	0,03%	-0,02%	0,03%	0,06%	0,01%	0,00%	0,06%	0,03%	-0,14%	0,48%
Mai-19	0,54%	-0,04%	0,09%	0,01%	-0,06%	0,23%	0,02%	-0,01%	0,06%	0,01%	-0,14%	0,72%
Jun-19	0,47%	0,03%	0,21%	0,17%	0,01%	0,03%	0,01%	0,00%	0,12%	0,06%	-0,13%	0,98%
Jul-19	0,57%	0,05%	0,21%	-0,05%	0,01%	0,18%	0,03%	-0,01%	0,09%	0,03%	-0,17%	0,94%
Ago-19	0,50%	-0,01%	0,20%	0,08%	0,00%	-0,04%	0,01%	0,01%	0,10%	0,02%	-0,17%	0,71%
Set-19	0,47%	-0,11%	0,19%	0,03%	0,00%	-0,09%	-0,04%	-0,33%	0,03%	0,02%	-0,14%	0,01%
Out-19	0,48%	0,00%	0,07%	0,12%	0,00%	0,03%	0,00%	-0,17%	-0,78%	0,53%	-0,16%	0,12%
Nov-19	0,38%	-0,02%	-0,15%	-0,07%	-0,01%	-0,31%	-0,06%	0,03%	-0,52%	0,19%	-0,13%	-0,67%
Dez-19	0,38%	0,03%	0,48%	0,02%	0,00%	0,34%	0,00%	0,00%	0,30%	0,05%	-0,14%	1,46%
2019	5,97%	-0,06%	1,49%	0,47%	-0,19%	0,58%	0,02%	-0,14%	-0,55%	0,86%	-1,80%	6,65%

Resultado Em 2018

	CDI	Moedas	Juros		EMEA	Bolsa			Crédito		Custos	Total
			Brasil	Latam ex-Brasil		Brasil	Latam ex-Brasil	Global	Brasil	Offshore		
Jan-18	0,58%	0,03%	0,02%	0,02%	0,01%	0,38%	-	-	0,00%	-	-0,15%	0,90%
Fev-18	0,47%	-0,03%	0,03%	0,00%	-0,01%	0,08%	-	-	0,02%	-	-0,13%	0,44%
Mar-18	0,53%	-0,01%	0,09%	0,03%	0,00%	0,17%	-	-	-0,01%	-	-0,14%	0,65%
Abr-18	0,52%	-0,01%	0,00%	0,01%	0,00%	0,14%	-	-	0,01%	-	-0,14%	0,54%
Mai-18	0,52%	-0,02%	-0,32%	-0,09%	0,00%	-0,14%	-	-	-0,11%	-	-0,14%	-0,31%
Jun-18	0,52%	0,05%	0,02%	0,07%	0,05%	0,09%	-	-	-0,04%	-	-0,14%	0,63%
Jul-18	0,54%	-0,01%	0,00%	0,02%	0,08%	0,17%	-	-	0,06%	-	-0,15%	0,72%
Ago-18	0,57%	0,03%	0,00%	0,04%	0,03%	-0,13%	-	-	-0,04%	-	-0,14%	0,37%
Set-18	0,47%	-0,05%	0,01%	0,06%	0,04%	0,05%	-	-	0,01%	-	-0,13%	0,47%
Out-18	0,54%	0,00%	0,05%	0,01%	0,03%	0,18%	-	-	0,06%	-	-0,14%	0,73%
Nov-18	0,49%	-0,09%	0,03%	-0,11%	-0,05%	0,17%	-	-	-0,01%	-	-0,13%	0,31%
Dez-18	0,49%	-0,05%	0,03%	-0,52%	-0,37%	0,11%	-	-	0,12%	-	-0,13%	-0,31%
2018	6,42%	-0,16%	-0,04%	-0,46%	-0,21%	1,35%	-	-	0,07%	-	-1,73%	5,23%

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 quotista 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			Crédito		Custos	Total
			Brasil	Latam ex-Brasil		Brasil	Latam ex-Brasil	Global	Brasil	Offshore		
Jan-17	1,09%	-0,03%	0,34%	0,10%	0,00%	0,11%	-	-	0,11%	-	-0,15%	1,57%
Fev-17	0,87%	0,04%	0,11%	0,05%	0,00%	0,08%	-	-	0,28%	-	-0,13%	1,30%
Mar-17	1,05%	-0,03%	0,18%	0,02%	0,00%	0,08%	-	-	0,08%	-	-0,16%	1,21%
Abr-17	0,79%	-0,01%	0,08%	0,05%	0,00%	0,14%	-	-	-0,01%	-	-0,13%	0,92%
Mai-17	0,93%	0,06%	-0,30%	0,09%	0,00%	-0,02%	-	-	0,11%	-	-0,20%	0,66%
Jun-17	0,81%	0,01%	0,21%	0,04%	0,00%	0,02%	-	-	-0,01%	-	-0,14%	0,95%
Jul-17	0,80%	0,01%	0,32%	0,09%	0,00%	0,15%	-	-	0,17%	-	-0,15%	1,40%
Ago-17	0,80%	-0,03%	0,15%	0,00%	0,00%	0,23%	-	-	0,00%	-	-0,15%	1,01%
Set-17	0,64%	-0,01%	0,19%	0,04%	0,00%	0,20%	-	-	0,01%	-	-0,12%	0,94%
Out-17	0,65%	-0,03%	0,04%	0,05%	0,00%	-0,15%	-	-	-0,03%	-	-0,13%	0,40%
Nov-17	0,57%	0,01%	0,10%	0,03%	0,00%	-0,18%	-	-	0,01%	-	-0,13%	0,41%
Dez-17	0,54%	0,00%	0,09%	-0,02%	0,00%	0,17%	-	-	0,12%	-	-0,13%	0,77%
2017	9,95%	-0,02%	1,67%	0,61%	0,01%	0,93%	-	-	0,92%	-	-1,91%	12,16%

Resultado Em 2016

	CDI	Moedas	Juros		EMEA	Bolsa			Crédito		Custos	Total
			Brasil	Latam ex-Brasil		Brasil	Latam ex-Brasil	Global	Brasil	Offshore		
Jan-16	1,05%	-0,02%	0,06%	0,00%	0,00%	0,18%	-	-	-0,25%	-	-0,13%	0,89%
Fev-16	1,00%	0,02%	0,19%	-0,16%	0,00%	-0,43%	-	-	-0,21%	-	-0,12%	0,28%
Mar-16	1,16%	-0,07%	0,15%	0,08%	0,00%	-0,02%	-	-	-0,30%	-	-0,14%	0,84%
Abr-16	1,05%	0,13%	0,53%	0,10%	0,00%	-0,06%	-	-	0,08%	-	-0,11%	1,72%
Mai-16	1,11%	-0,12%	0,00%	0,04%	0,00%	0,42%	-	-	0,03%	-	-0,16%	1,31%
Jun-16	1,16%	0,16%	-0,04%	-0,41%	0,00%	-0,09%	-	-	0,14%	-	-0,12%	0,79%
Jul-16	1,11%	0,02%	0,09%	0,18%	0,00%	-0,01%	-	-	0,09%	-	-0,13%	1,36%
Ago-16	1,21%	0,01%	-0,02%	0,07%	0,00%	-0,20%	-	-	0,09%	-	-0,18%	0,98%
Set-16	1,11%	-0,01%	0,41%	0,04%	0,00%	-0,09%	-	-	0,19%	-	-0,14%	1,50%
Out-16	1,05%	0,13%	0,14%	-0,02%	0,00%	-0,14%	-	-	0,21%	-	-0,14%	1,21%
Nov-16	1,04%	-0,01%	-0,10%	0,02%	0,00%	-0,96%	-	-	0,04%	-	-0,15%	-0,12%
Dez-16	1,12%	-0,02%	0,21%	-0,01%	0,00%	-0,15%	-	-	0,09%	-	-0,17%	1,08%
2016	14,00%	0,23%	1,75%	-0,14%	0,00%	-1,65%	-	-	0,23%	-	-1,94%	12,49%

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 quotista 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>

Características

CNPJ	00.888.897/0001-31
Data de início	31/10/1995
Movimentação inicial	R\$ 1.000
Movimentação mínima	R\$ 1.000
Saldo mínimo	R\$ 1.000
Cota	Fechamento
Cota de aplicação	D+0
Cota de resgate	D+0
Liquidação do resgate	D+1
Taxa de saída antecipada	Não há
Taxa de administração	1,50% a.a.
Taxa de performance	20% sobre a rentabilidade que exceder o CDI
Classificação ANBIMA	Multimercados Livre
Gestor	BTG Pactual Asset Management S.A. DTVM
Administrador	BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM

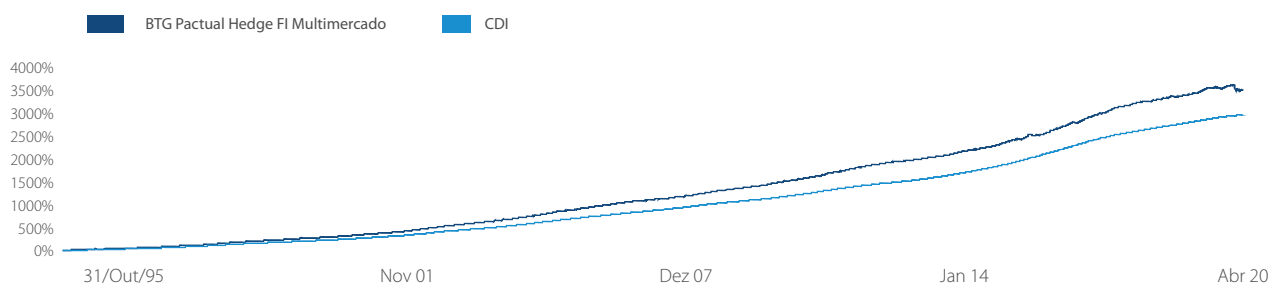
Descrição do tipo ANBIMA disponível no formulário de informações complementares.

Perfil de risco

	Desde Início	
	FUNDO	CDI
Retorno Anualizado	15,80%	15,05%
Desvio Padrão Anualizado	2,16%	0,40%
Índice de Sharpe	0,35	0,00
Rentabilidade em 12 meses	1,79%	5,20%
Número de meses positivos	285	295
Número de meses negativos	10	-
# de meses abaixo de 100% do CDI	111	-
# de meses acima de 100% do CDI	184	-
Maior rentabilidade mensal	8,51%	3,28%
Menor rentabilidade mensal	-2,19%	0,28%
Patrimônio líquido*	R\$ 36.302.970,38	
Patrimônio médio em 12 meses*	R\$ 41.278.592,60	

* Em 30/04/20

Performance - Dados atualizados até 30/04/20



Rentabilidade Acumulada (%) em R\$¹ do BTG Pactual Hedge FI Multimercado

Ano	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Acum. Ano	Acum. Fundo
2012														
% Fundo	0,97	1,11	0,99	1,11	0,77	0,84	0,84	0,64	0,56	0,76	0,58	0,76	10,40	1933,68
% CDI	104,53	150,08	121,81	158,60	104,91	131,16	124,31	93,36	103,31	125,33	105,97	149,51	123,33	130,11
2013														
% Fundo	0,60	0,22	0,52	0,35	0,64	0,31	0,72	0,36	0,57	0,75	0,59	0,69	6,51	2066,00
% CDI	97,99	45,60	97,64	58,91	110,41	51,83	101,74	52,30	80,94	93,70	82,65	88,17	80,51	127,97
2014														
% Fundo	0,48	0,66	0,67	0,79	0,82	1,11	0,83	0,95	0,26	0,44	0,93	0,45	8,73	2255,08
% CDI	57,05	84,35	88,20	97,08	95,83	135,90	88,12	110,81	29,19	46,61	111,30	47,53	80,77	125,30
2015														
% Fundo	0,94	0,86	0,98	0,84	1,21	1,15	1,52	0,47	-0,16	1,87	1,94	-1,11	10,98	2513,66
% CDI	101,01	104,58	94,78	88,98	123,16	107,97	128,98	42,46	-	168,75	183,87	-	83,00	122,56
2016														
% Fundo	0,89	0,28	0,84	1,72	1,31	0,79	1,36	0,98	1,50	1,21	-0,12	1,08	12,49	2840,05
% CDI	84,08	28,16	72,74	162,90	118,23	68,41	122,43	80,95	135,62	115,86	-	95,77	89,19	120,74
2017														
% Fundo	1,57	1,30	1,21	0,92	0,66	0,95	1,40	1,01	0,94	0,40	0,41	0,77	12,16	3197,43
% CDI	144,71	149,87	115,42	116,11	71,03	116,76	174,76	125,83	146,90	61,27	72,80	142,62	122,14	123,16
2018														
% Fundo	0,90	0,44	0,65	0,54	-0,31	0,63	0,72	0,37	0,47	0,73	0,31	-0,31	5,23	3370,04
CDI	153,80	95,42	121,59	103,65	-	121,92	132,61	64,46	100,16	134,22	61,93	-	81,50	121,69
2019														
% Fundo	0,90	0,39	0,42	0,48	0,72	0,98	0,94	0,71	0,01	0,12	-0,67	1,46	6,65	3600,71
CDI	165,75	79,52	90,32	93,51	132,12	208,59	165,48	141,43	2,47	25,40	-	387,85	111,39	122,45
2020														
% Fundo	0,39	0,07	-2,19	-0,72									-2,43	3510,62
CDI	104,78	24,57	-	-									-186,86	117,80

¹Liquida de taxa de administração e performance, porém não líquida de impostos devidos. ²Início das atividades em 31/Oct/95. Patrimônio médio em 12 meses: R\$41,28 MM.