



ETF Strategy

Carteira Recomendada

Setembro de 2026

BTG Pactual Macro Strategy

Álvaro Frasson
Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Lucas Costa, CNPI
Brasil – Banco BTG Pactual S.A.



ETF Strategy

O que é?

O ETF Strategy é uma carteira de investimentos de fundos passivos listados em bolsa de valores (*exchange-traded funds*, ETF), compostas tanto por ETFs locais quanto BDR (*Brazilian Deposit Receipt*) de ETFs, das mais diversas classes de ativos, a fim de refletir nossa estratégia de alocação.

Objetivo da Carteira

O *benchmark* da carteira será o Certificado de Depósito Interbancário (CDI), padrão utilizado pela indústria de fundos de investimentos em multimercados. O relatório terá periodicidade mensal e divulgado todo primeiro dia útil de cada mês.

Índice

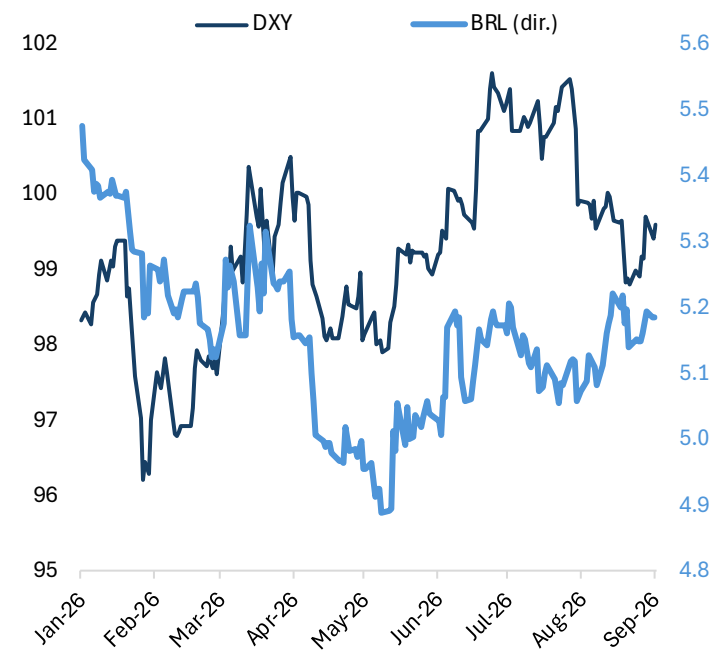
1. Análise de Cenário
2. Análise da Carteira
3. Estratégia de Alocação
4. Carteira Recomendada
5. Lista dos ETFs



Cenário Macro: Global tem performance relativa ao Brasil melhor, tanto desenvolvidos quanto emergentes.

Em agosto, os mercados globais trouxeram retornos positivos para os portfolios alocados em risco, repetindo a tendência de US performar melhor que a Zona do Euro, nos mercados desenvolvidos, e Brasil descolar negativamente dos seus pares emergentes. O ambiente é resultado de uma economia americana crescendo continuamente acima do seu potencial, em razão dos elevados investimentos em *capex* para suportar o crescimento da inteligência artificial. Logo, mesmo com precificações cada vez maiores de um início de alta de juros pelo FOMC, ativos de risco US mantém retornos com menor sensibilidade ao mercado de juros. Por aqui, o fluxo estrangeiro continuou com *outflows*, reflexo da proximidade das eleições presidenciais imputarem maior incerteza a curto prazo na economia brasileira – o movimento natural é de proteção desta volatilidade nos próximos meses.

DXY vs USDBRL



Diferencial de Juros: BRA – US (1y, %)



Desempenho do Mercado

31-Aug-26	MTD	YTD	12 meses	Vol a.a.
Renda Variável				
S&P 500	2.6	11.5	19.0	12.9
EZU (Euro)	1.3	9.4	17.8	17.7
EEM (Emerging)	4.6	22.1	34.4	25.0
EWZ (Brasil)	(1.7)	12.6	22.1	25.8
IBOV (Brasil BRL)	(0.3)	10.1	25.6	17.5
Renda Fixa				
US Treasury	0.3	(0.6)	1.2	3.5
CDI	1.1	9.4	14.6	0.0
IMA-B	1.6	6.8	11.4	4.7
IRF-M	1.0	7.1	12.1	3.8
Moedas e Commodity				
DXY	(0.5)	1.2	1.9	5.3
BRL	2.2	(5.3)	4.9	11.3
Ouro	9.7	2.3	25.9	28.4
Brent	7.0	49.0	38.6	33.4

Decisão: Simplificação e maior exposição a USD

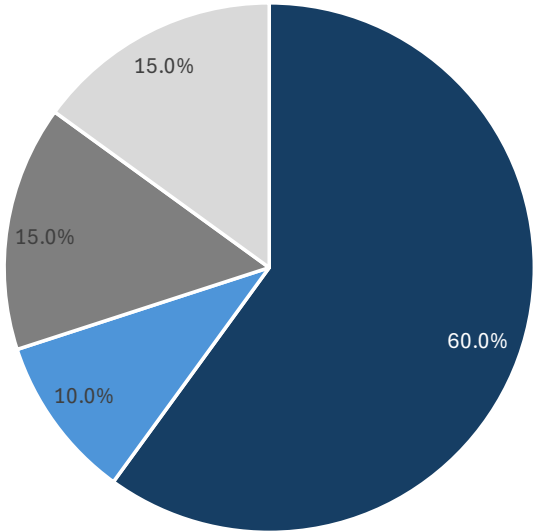
Promovemos importantes alterações na carteira deste mês. Nos ETFs Brasil, trocamos LLFT11 por LIQB11 pela eficiência tributária, ao reduzir o IR de 25% para 15%, mantendo a mesma estratégia de caixa atrelado a ativos pós-fixados. Na parte de inflação, retiramos a alocação em PACC11 por entender que já capturamos a maior parte do retorno desta classe de ativo, sobretudo após redução importante nos *yields* mais curtos. Mantivemos a alocação em PACG11 em 20%, mas adicionados um pouco mais em inflação longa (7,5%), agora pelo fundo PACL11, e também em prefixados, no LTNB11, para 7,5%. Acreditamos que o ambiente de maior incerteza tem melhorado o ponto de entrada em alguns prêmios de risco mais longos e que, na esteira de um ambiente institucional menos volátil, poderemos capturar retornos interessantes. Para renda variável, mantivemos a estratégia, porém divido igualmente entre IBOB11 e BZEQ11 (“Ibovespa dolarizado”), protegendo a estratégia de ações das oscilações cambiais. Usamos a mesma estratégia para renda variável global: 50/50 para SPXB11 e SPBZ11, seguindo a mesma lógica de *hedge* cambial. Por fim, aumentamos a exposição em HGBR11. Além dos retornos consistentes, entendemos que o FOMC não deve iniciar um ciclo de alta de juros na próxima reunião de setembro, ajudando na performance dos *US corporate bonds high yields*.

Alocação Estratégica & Posicionamento Tático

September-26	Alocação			Desvios da Alocação		Posicionamento Tático vs Estrutural		
	Estrutural	Tático	Mês Anterior	Tático vs Estrutural	Mês Atual vs Anterior	Under	Neutral	Over
Brasil	80.0%	70.0%	70.0%	-10.0%	0.0%			
Renda Fixa	60.0%	60.0%	60.0%	0.0%	0.0%			
Pós-fixado	25.0%	25.0%	25.0%	0.0%	0.0%			
Inflação	30.0%	27.5%	32.5%	-2.5%	-5.0%			
Prefixado	5.0%	7.5%	5.0%	2.5%	2.5%			
Ações	15.0%	10.0%	10.0%	-5.0%	0.0%			
Alternativos	5.0%	0.0%	0.0%	-5.0%	0.0%			
Global	20.0%	30.0%	30.0%	10.0%	0.0%			
Renda Fixa	0.0%	10.0%	7.5%	10.0%	2.5%			
Ações	20.0%	20.0%	20.0%	0.0%	0.0%			
Alternativos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%			
ETF Strategy	100.0%	100.0%	100.0%					

Alocação por Classe de Ativo e Moeda

- Renda Fixa - em BRL
- Renda Fixa - em USD
- Renda Variável - em BRL
- Renda Variável - em USD



Carteira Recomendada



ETF Strategy: Setembro 2026

ETF	Índice de Referência	Gestora	Classe de Ativo	Subclasse	Moeda	Alocação Set.26 (%)	Retorno (%)*						Volatilidade (%)	Sharpe (index)
							MTD		YTD		12 meses			
LIQB11	CDI	BTG Pactual Asset Management	Renda Fixa	Pós-fixado	BRL	10.0		2.3		9.3		14.6	0.2	
DEBB11	IDA-DI	BTG Pactual Asset Management	Renda Fixa	Pós-fixado	BRL	15.0		2.0		9.3		14.0	1.8	-0.4x
PACG11	IMA-B	BTG Pactual Asset Management	Renda Fixa	Inflação	BRL	20.0		2.8		7.0		10.8	4.8	-0.8x
PACL11	IMA-B5+	BTG Pactual Asset Management	Renda Fixa	Inflação	BRL	7.5		2.9		5.1		8.9	7.5	-0.8x
LTNB11	IRF-M	BTG Pactual Asset Management	Renda Fixa	Prefixado	BRL	7.5		1.7		6.0		10.7	5.5	-0.7x
IBOB11	IBOV	BTG Pactual Asset Management	Renda Variável	Ações	BRL	5.0		2.2		9.0		24.7	17.1	0.6x
BZEQ11	EWZ	BTG Pactual Asset Management	Renda Variável	Ações	USD	5.0		3.0		11.1		20.5	24.7	0.2x
HGBR11	LQD US	Nubank Asset	Renda Fixa	High Grade US	USD	10.0		1.5		7.5			6.9	-2.1x
SPXB11	S&P 500	BTG Pactual Asset Management	Renda Variável	Ações	BRL	10.0		3.3		6.3		14.7	12.5	0.0x
SPBZ11	S&P 500 Fut Quanto	BTG Pactual Asset Management	Renda Variável	Ações	USD	10.0		4.5		18.9		30.2	16.5	0.9x
ETF Strategy						100.0								

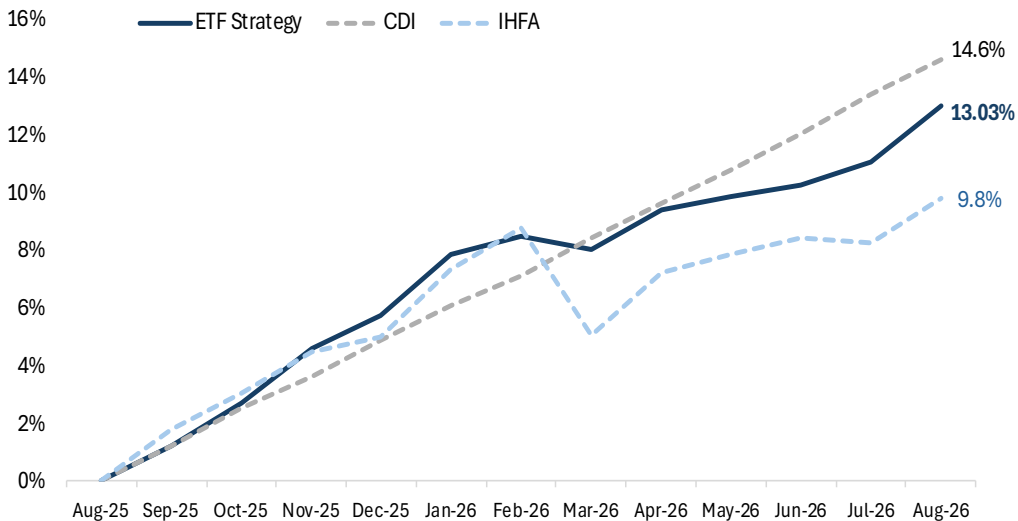
*Os valores referentes ao retorno 12 meses e volatilidade 12 meses dos ETFs PACC11 e PACG11 são substituídos pelos seus índices de referências até que possuam cotas suficientes para auferir a real marcação à mercado dos ETFs.

Desempenho ETF Strategy

Em agosto, o ETF Strategy trouxe um retorno de 1,78%, acima tanto do CDI (1,09%) quanto do IHFA (1,44%), em razão da importante contribuição do SPXB11 (0,93p.p.), correspondendo a 52% do retorno no mês. A alocação em ETFs que perseguem ativos locais, a contribuição de 0,78p.p. foi majoritariamente explicada pela nossa estratégia em ETFs de renda fixa atrelados a inflação (0,47p.p.), seguidos dos ETFs pós-fixados, contribuindo com 0,28p.p.

No acumulado do ano, nossa carteira segue performando abaixo do CDI, mas acima do IHFA, mesma leitura do acumulado 12 meses, mas com uma proximidade muito maior do CDI. Nesta janela amostral, o ETF Strategy performa a 89% do CDI, enquanto o índice de referência dos fundos multimercados brasileiros entra 67% do CDI.

Retorno acumulado em 12 meses (%)



Histórico dos Retornos

%	Jan-26	Feb-26	Mar-26	Apr-26	May-26	Jun-26	Jul-26	Aug-26	Sep-26	Oct-26	Nov-26	Dec-26	Ano
ETFS 2025	0.25%	0.02%	-0.24%	0.84%	2.26%	0.91%	0.25%	1.14%					5.55%
ETF Strategy	1.99%	0.61%	-0.41%	1.23%	0.46%	0.35%	0.70%	1.78%					6.90%
Contribuição - Brasil	2.61%	1.34%	0.03%	0.91%	-0.48%	-0.06%	1.04%	0.78%					6.30%
Contribuição - Global	-0.62%	-0.73%	-0.44%	0.32%	0.94%	0.41%	-0.34%	1.00%					0.54%
CDI	1.16%	1.00%	1.21%	1.09%	1.07%	1.12%	1.22%	1.09%					9.33%
IHFA (Multimercados)	2.23%	1.33%	-3.42%	2.05%	0.62%	0.51%	-0.19%	1.44%					4.55%

Descrição dos ETFs



ETF	Gestora	Objetivo	Benchmark	Taxa Global (% a.a.)	IR sobre ganho de capital
LIQB11	BTG Pactual Asset Management	O LIQB11 é uma carteira composta por mais de 90% em Tesouro Selic (LFTs) e complementada por uma parcela em Tesouro IPCA+ (NTN-B), com foco em preservação de capital e baixa volatilidade. Fundo possui rebalanceamentos semanais com prazo médio de repactuação superior a 720 dias.	Teva Tesouro Selic	0.15%	15.00%
DEBB11	BTG Pactual Asset Management	Replica o desempenho médio das debêntures indexadas ao CDI de companhias abertas e boa liquidez	Teva Debêntures DI	0.60%	15.00%
PACG11	BTG Pactual Asset Management	Replica o desempenho do índice IMA-B da Anbima, que representa o desempenho médio dos títulos públicos atrelados à inflação (NTN-Bs ou Tesouro IPCA+ com juros semestrais).	IMA-B	0.19%	15.00%
PACL11	BTG Pactual Asset Management	Replica o desempenho do índice IMA-B 5+ da Anbima.	IMA-B 5+	0.19%	15.00%
LTNB11	BTG Pactual Asset Management	Composto por títulos do Tesouro pré-fixados, o IRFM11 é uma variação do índice IRFM, mas com um controle adicional para que o prazo médio da carteira seja sempre igual ou superior a dois anos	IRF-M	0.19%	15.00%
IBOB11	BTG Pactual Asset Management	Replicar o desempenho do índice Ibovespa, que mede a performance de empresas da Bolsa no mercado brasileiro, a B3, excluindo-se as BDRs.	IBOVESPA B3	0.03%	15.00%
BZEQ11	BTG Pactual Asset Management	Replicar o desempenho de empresas exportadoras de commodities negociadas na B3, com foco em produção e alimentos de carnes, papel e celulose, mineração e metalurgia, açúcar e álcool, extração de petróleo e produção agrícola.	EWZ	0.50%	15.00%
HGBR11	Nubank Asset	O HGBR11 é um fundo de renda fixa que oferece exposição a crédito corporativo americano de alta qualidade (investment grade) com hedge cambial para o real. O ETF busca replicar o índice iBoxx USD Liquid Investment Grade BRL Hedge Carry Index.	iBoxx USD Liquid IG BRL Hedged	0.15%	15.00%
SPXB11	BTG Pactual Asset Management	Replicar o desempenho do índice S&P, composto pelas 500 maiores capitalizações de mercado das empresas large cap, líderes do mercado americano e que representam 80% de sua capitalização, em diversos setores da economia.	S&P 500	0.20%	15.00%
SPBZ11	BTG Pactual Asset Management	Replicar o desempenho do índice S&P, mas com hedge cambial para capturar apenas os retornos do S&P em dólar, excluindo as variações cambiais da performance do fundo.	S&P 500 Futures-Quanto	0.30%	15.00%

Disclaimer



Este relatório foi elaborado pelo Banco BTG Pactual S.A. Os números contidos nos gráficos de desempenho referem-se ao passado; desempenho passado não é um indicador confiável de resultados futuros.

Certificado do Analista

Cada analista de pesquisa responsável pelo conteúdo deste relatório de pesquisa de investimento, no todo ou em parte, certifica que:

(i) Nos termos do Artigo 21º, da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, todas as opiniões expressas refletem com precisão suas opiniões pessoais sobre esses valores mobiliários ou emissores, e tais recomendações foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação ao Banco BTG Pactual S.A. e/ou suas afiliadas, conforme o caso;

(ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, e ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas contidas aqui ou vinculados ao preço de qualquer um dos valores mobiliários aqui discutidos.

Parte da remuneração do analista provém dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, conseqüentemente, das receitas decorrentes de transações detidas pelo Banco BTG Pactual S.A. e/ou suas afiliadas. Quando aplicável, o analista responsável por este relatório, certificado de acordo com a regulamentação brasileira, será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

Disclaimer Global

Este relatório foi preparado pelo Banco BTG Pactual S.A. ("BTG Pactual S.A.") para distribuição apenas sob as circunstâncias permitidas pela lei aplicável. Este relatório não é direcionado a você se o BTG Pactual estiver proibido ou restrito por qualquer legislação ou regulamentação em qualquer jurisdição de disponibilizá-lo a você. Antes de lê-lo, você deve se certificar de que o BTG Pactual tem permissão para fornecer material de pesquisa sobre investimentos a você de acordo com a legislação e os regulamentos relevantes. Nada neste relatório constitui uma representação de que qualquer estratégia de investimento ou recomendação aqui contida é adequada ou apropriada às circunstâncias individuais de um destinatário ou, de outra forma, constitui uma recomendação pessoal. É publicado apenas para fins informativos, não constitui um anúncio e não deve ser interpretado como uma solicitação, oferta, convite ou incentivo para comprar ou vender quaisquer valores mobiliários ou instrumentos financeiros relacionados em qualquer jurisdição. Os preços neste relatório são considerados confiáveis na data em que este relatório foi emitido e são derivados de um ou mais dos seguintes:

(i) fontes conforme expressamente especificadas ao lado dos dados relevantes;

(ii) o preço cotado no principal mercado regulamentado para o valor mobiliário em questão;

(iii) outras fontes públicas consideradas confiáveis;

(iv) dados proprietários do BTG Pactual ou dados disponíveis ao BTG Pactual.

Todas as outras informações aqui contidas são consideradas confiáveis na data em que este relatório foi emitido e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. Nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, é fornecida em relação à precisão, integridade ou confiabilidade das informações aqui contidas, exceto com relação às informações relativas ao Banco BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas, nem pretende ser uma declaração completa ou resumo dos valores mobiliários, mercados ou desenvolvimentos referidos no relatório. Em todos os casos, os investidores devem conduzir sua própria investigação e análise de tais informações antes de tomar ou deixar de tomar qualquer ação em relação aos valores mobiliários ou mercados analisados neste relatório. O BTG Pactual não assume que os investidores obterão lucros, nem compartilhará com os investidores quaisquer lucros de investimentos nem aceitará qualquer responsabilidade por quaisquer perdas de investimentos. Os investimentos envolvem riscos e os investidores devem exercer prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual não aceita obrigações fiduciárias para com os destinatários deste relatório e, ao comunicá-lo, não está agindo na qualidade de fiduciário. O relatório não deve ser considerado pelos destinatários como um substituto para o exercício de seu próprio julgamento. As opiniões, estimativas e projeções aqui expressas constituem o julgamento atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório na data em que o relatório foi emitido e, portanto, estão sujeitas a alterações sem aviso prévio e podem divergir ou ser contrárias às opiniões expressas por outras áreas de negócios ou grupos do BTG Pactual em decorrência da utilização de diferentes premissas e critérios. Como as opiniões pessoais dos analistas podem diferir umas das outras, o Banco BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas podem ter emitido ou emitir relatórios inconsistentes e/ou chegar a conclusões diferentes das informações aqui apresentadas. Quaisquer opiniões, estimativas e projeções não devem ser interpretadas como uma representação de que os assuntos ali referidos ocorrerão.

Os preços e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são apenas indicativos e estão sujeitos a alterações sem aviso prévio. A pesquisa iniciará, atualizará e encerrará a cobertura exclusivamente a critério da Gerência de Pesquisa do Banco de Investimentos do BTG Pactual. A análise contida neste documento é baseada em numerosas suposições. Suposições diferentes podem resultar em resultados substancialmente diferentes. O(s) analista(s) responsável(is) pela elaboração deste relatório pode(m) interagir com o pessoal da mesa de operações, pessoal de vendas e outros públicos com a finalidade de coletar, sintetizar e interpretar informações de mercado. O BTG Pactual não tem obrigação de atualizar ou manter atualizadas as informações aqui contidas, exceto quando encerrar a cobertura das empresas abordadas no relatório. O BTG Pactual conta com barreiras de informação para controlar o fluxo de informações contidas em uma ou mais áreas dentro do BTG Pactual, para outras áreas, unidades, grupos ou afiliadas do BTG Pactual. A remuneração do analista que preparou este relatório é determinada pela gerência de pesquisa e pela alta administração (não incluindo banco de investimento). A remuneração dos analistas não se baseia nas receitas de banco de investimento, no entanto, a remuneração pode estar relacionada às receitas do BTG Pactual Investment Bank como um todo, do qual fazem parte os bancos de investimento, vendas e negociação.

Os valores mobiliários aqui descritos podem não ser elegíveis para venda em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Opções, produtos derivativos e futuros não são adequados para todos os investidores, e a negociação desses instrumentos é considerada arriscada. Títulos garantidos por hipotecas e ativos podem envolver um alto grau de risco e podem ser altamente voláteis em resposta a flutuações nas taxas de juros e outras condições de mercado. O desempenho passado não é necessariamente indicativo de resultados futuros. Se um instrumento financeiro for denominado em uma moeda diferente da moeda de um investidor, uma alteração nas taxas de câmbio pode afetar adversamente o valor ou preço ou a receita derivada de qualquer título ou instrumento relacionado mencionado neste relatório, e o leitor deste relatório assume qualquer risco cambial.

Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades particulares de qualquer investidor em particular. Os investidores devem obter aconselhamento financeiro independente com base em suas próprias circunstâncias particulares antes de tomar uma decisão de investimento com base nas informações aqui contidas. Para aconselhamento sobre investimentos, execução de negócios ou outras questões, os clientes devem entrar em contato com seu representante de vendas local. Nem o BTG Pactual nem qualquer de suas afiliadas, nem qualquer um de seus respectivos diretores, funcionários ou agentes aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda ou dano decorrente do uso de todo ou parte deste relatório. Quaisquer preços declarados neste relatório são apenas para fins informativos e não representam avaliações de títulos individuais ou outros instrumentos. Não há representação de que qualquer transação possa ou não ter sido afetada a esses preços e quaisquer preços não refletem necessariamente os livros e registros internos do BTG Pactual ou avaliações baseadas em modelos teóricos e podem ser baseados em certas suposições. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído a qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, para qualquer finalidade, sem o consentimento prévio por escrito do BTG Pactual e o BTG Pactual não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito. Informações adicionais relacionadas aos instrumentos financeiros discutidos neste relatório estão disponíveis mediante solicitação.

O BTG Pactual e suas afiliadas mantêm acordos para administrar conflitos de interesse que possam surgir entre eles e seus respectivos clientes e entre seus diferentes clientes. O BTG Pactual e suas afiliadas estão envolvidos em uma gama completa de serviços financeiros e relacionados, incluindo serviços bancários, bancos de investimento e prestação de serviços de investimento. Dessa forma, qualquer membro do BTG Pactual ou de suas afiliadas pode ter interesse relevante ou conflito de interesses em quaisquer serviços prestados a clientes pelo BTG Pactual ou por tal afiliada. As áreas de negócios dentro do BTG Pactual e entre suas afiliadas operam independentemente umas das outras e restringem o acesso do(s) indivíduo(s) específico(s) responsável(is) por lidar com os assuntos do cliente a determinadas áreas de informações quando isso é necessário para administrar conflitos de interesse ou interesses materiais. Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse: www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx