



# Asset Strategy

Setembro, 2026

BTG Pactual Macro Strategy

Álvaro Frasson  
Brasil – BTG Pactual S.A.

Para informações adicionais, por favor leia atentamente o aviso no final desta apresentação

# Carta Mensal

## Entre a resiliência global e a desaceleração doméstica

No cenário externo, agosto foi marcado pela continuidade da resiliência da economia americana, com atividade e mercado de trabalho ainda sustentando um crescimento acima do potencial. A inflação corrente mostrou algum alívio, mas os núcleos seguem pressionados, sustentando uma postura cautelosa do Federal Reserve. Houve queda nas taxas reais americanas, enquanto o dólar perdeu força moderadamente, refletindo a redução dos diferenciais de juros em relação a outras economias desenvolvidas. Apesar disso, o term premium e as incertezas fiscais nos EUA permanecem elevados. Para os mercados emergentes, a combinação de crescimento global resiliente e enfraquecimento do DXY continuou oferecendo suporte aos fluxos de capital e aos ativos de risco.

No Brasil, o mês foi marcado pela expressiva saída de investidores estrangeiros, mesmo em um ambiente global mais favorável para os emergentes. Segundo a B3, em agosto (até o dia 28), houve uma saída de USD 3,6 bilhões da bolsa brasileira, a maior retirada mensal desde março de 2020. Pelo critério de fluxo financeiro do Banco Central, a saída atingiu USD 6,0 bilhões. Como resultado, o real apresentou desempenho fraco, descolando-se de seus pares emergentes e de moedas correlacionadas a commodities. No mercado de opções, a volatilidade implícita de curto prazo (3 meses) da moeda brasileira avançou significativamente em relação à volatilidade implícita mais longa (12 meses), reduzindo sua correlação com o VIX. Por outro lado, os investimentos diretos no país seguem robustos: até julho de 2026, houve ingresso de USD 54,4 bilhões, montante 17% superior à expectativa de mercado para o ano e 24% acima do registrado no mesmo período de 2025. Dessa forma, interpretamos o movimento recente dos investidores estrangeiros mais como uma combinação de realização de lucros em posições brasileiras e proteção diante das incertezas associadas ao processo eleitoral. Nesse contexto, aumentou a preocupação dos mercados com a desaceleração da atividade econômica. O PIB do 2T26 registrou crescimento de 0,5% t/t, acima do consenso de mercado (0,4%), mas com uma composição mais fraca nos segmentos tradicionalmente mais correlacionados ao ciclo econômico, como o consumo das famílias (-0,4% t/t) e a construção civil (-0,4% t/t). O desempenho mais robusto do PIB foi sustentado por setores menos dependentes da demanda doméstica, como a agropecuária (+2,8% t/t) e a indústria extrativa mineral (+3,4% t/t).

Gráfico 1

BRL vs moedas pares: 1 mês vs 2026

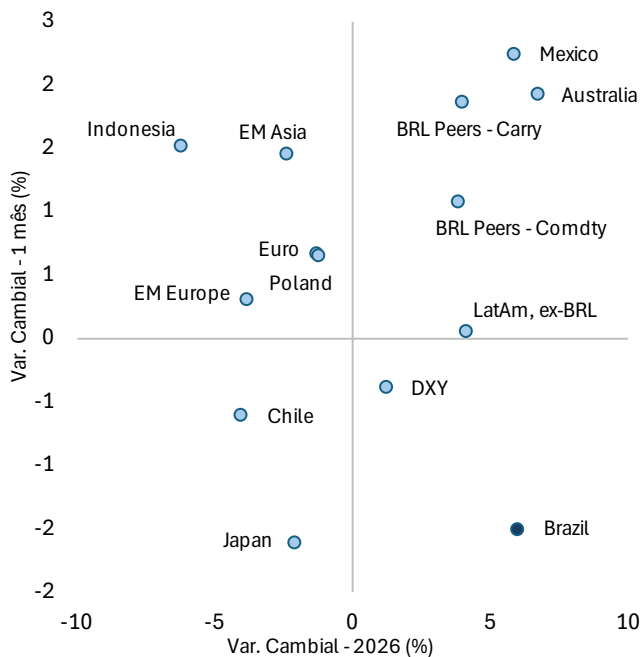
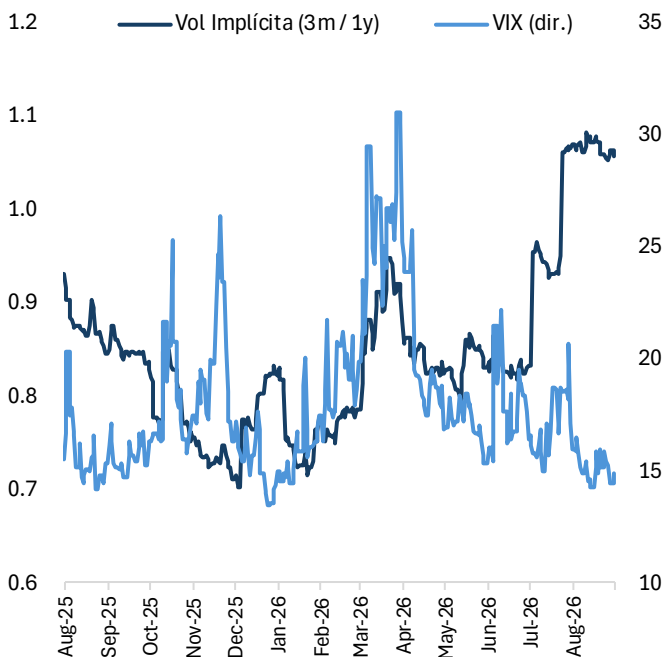


Gráfico 2

Vol BRL: 3 meses ÷ 1 ano vs VIX

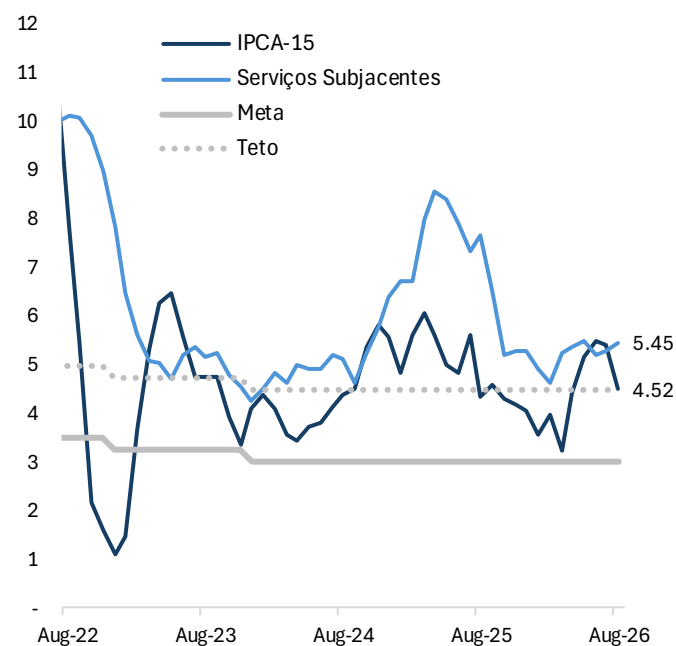


Portanto, vemos risco de uma desaceleração mais acentuada nos próximos trimestres. O cenário para a atividade econômica em 2027 é desafiador: a combinação de um impulso fiscal negativo no próximo ano com taxas de juros reais ainda bastante restritivas pode levar o crescimento do PIB para níveis inferiores a 1%. **A projeção para a Selic ao final de 2026, atualmente em 13,75%, apresenta um viés de baixa.** Tem chamado a atenção o fato de as precificações da curva de juros atribuírem maior probabilidade à continuidade do ciclo de cortes na reunião de novembro, mesmo diante de um ambiente externo prospectivamente menos favorável, marcado pelo risco de altas de juros pelo Federal Reserve, pela depreciação do real e pela deterioração das expectativas e medidas implícitas de inflação. Essa dinâmica pode refletir a percepção do mercado de que a desaceleração econômica pode abrir espaço para o Copom evitar uma pausa no ciclo de flexibilização ao final do ano. Ainda assim, será necessária uma nova sequência de dados mais fracos, especialmente no mercado de trabalho e na inflação de serviços, para que esse cenário se torne predominante.

Diante dos riscos descritos, mantemos a alocação inalterada em relação ao mês anterior. A carteira construída ao longo dos últimos meses incorpora um posicionamento mais defensivo, que consideramos adequado a um ambiente de elevada assimetria bidirecional. Não identificamos, no conjunto de informações divulgadas no mês, elementos suficientes para justificar um novo ajuste tático em qualquer direção. Seguimos neutros em todas as classes de ativos, com exceção dos juros reais longos, para os quais entendemos que o prêmio de risco permanece assimetricamente favorável.

### Gráfico 3

IPCA-15: Cheio vs Serviços Subjacentes (% MM6M)



#### Gráfico 4

Copom Nov.26: Curva de Juros ( $\Delta$ bps)

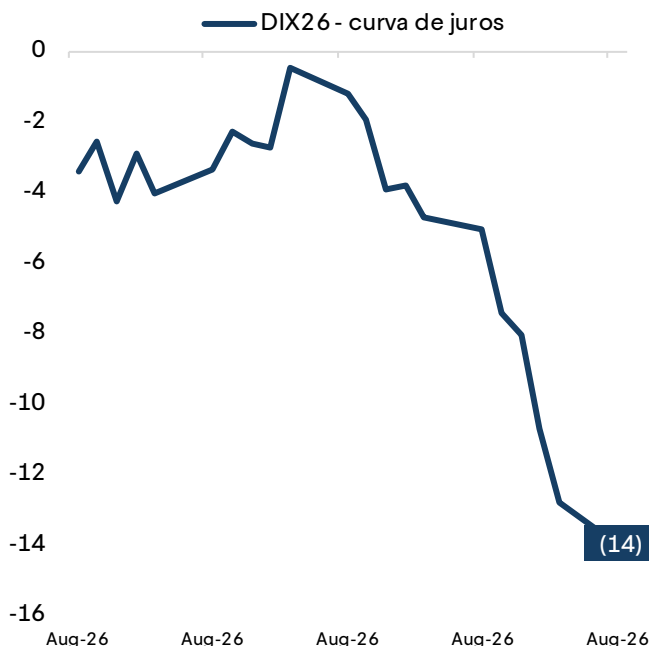


Tabela 1

## Projeções Macro

| Projeções Macro               |          | 2022  | 2023  | 2024  | 2025  | 2026e | 2027e |
|-------------------------------|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| PIB real                      | (% a.a.) | 2.90  | 3.30  | 3.40  | 2.29  | 2.00  | 1.10  |
| Taxa de Desemprego            | (%)      | 7.90  | 7.80  | 6.50  | 5.10  | 5.35  | 6.07  |
| Selic                         | (% a.a.) | 13.75 | 11.75 | 12.25 | 15.00 | 13.75 | 12.50 |
| IPCA                          | (% a.a.) | 5.79  | 4.62  | 4.83  | 4.26  | 5.20  | 4.40  |
| Balança Comercial, BCB        | (USD bi) | 51.50 | 92.30 | 65.80 | 59.70 | 76.00 | 76.00 |
| Taxa de Câmbio                | (BRLUSD) | 5.29  | 4.85  | 6.17  | 5.47  | 5.40  | 5.50  |
| Result. Primário Gov. Central | (% PIB)  | 0.6   | -2.3  | -0.4  | -0.4  | -0.53 | -0.17 |
| Dívida Bruta                  | (% PIB)  | 72.9  | 74.6  | 77.7  | 78.7  | 82.6  | 86.9  |

Desempenho do Mercado

Tabela 2  
Rentabilidade das Classes de Ativos pelos Índices de Referência

| Classe de Ativo      | Index       | Valor    | ago-26 | jul-26 | YTD*   | 12m    | Vol 12m |
|----------------------|-------------|----------|--------|--------|--------|--------|---------|
| Renda Fixa (%)       |             |          |        |        |        |        |         |
| Pós-fixado, soberano | CDI         | 59,314   | 1.09   | 1.22   | 9.39   | 14.63  | 0.02    |
| Pós-fixado, privado  | IDA-DI      | 4,901    | 1.09   | 1.43   | 9.83   | 14.75  | 0.16    |
| Inflação             | IMA-B       | 11,676   | 1.58   | 0.97   | 6.80   | 11.43  | 4.73    |
| Inflação curta       | IMA-B 5     | 11,617   | 1.28   | 1.24   | 9.23   | 13.34  | 1.85    |
| Inflação longo       | IMA-B 5+    | 12,696   | 1.81   | 0.75   | 4.89   | 9.93   | 7.19    |
| Prefixado            | IRF-M       | 23,131   | 1.04   | 0.85   | 7.11   | 12.06  | 3.81    |
| Prefixado longo      | IDkA 5 anos | 11,102   | 0.83   | -0.01  | 4.67   | 9.24   | 8.41    |
| Retorno Absoluto (%) | IHFA        | 6,401    | 1.44   | -0.19  | 4.55   | 9.89   | 2.60    |
| Ações (%)            |             |          |        |        |        |        |         |
| Ibovespa             | IBOV        | 177,419  | -0.33  | 3.47   | 10.11  | 25.58  | 17.53   |
| Small Caps           | SMLL        | 2,156    | -1.26  | -0.77  | -6.50  | -2.40  | 22.88   |
| Materiais Básicos    | IMAT        | 6,421    | 0.72   | 9.37   | 4.08   | 22.39  | 19.47   |
| Financeiro           | IFNC        | 18,291   | -3.15  | 4.77   | 5.75   | 17.93  | 23.97   |
| Consumo              | ICON        | 2,823    | -1.52  | -2.78  | -9.29  | -3.77  | 24.06   |
| Utilities            | UTIL        | 17,780   | -3.40  | -2.14  | 4.82   | 27.19  | 22.28   |
| Alternativos (%)     |             |          |        |        |        |        |         |
| F. Imobiliários      | IFIX        | 3,763    | -1.46  | -0.32  | -0.33  | 8.14   | 5.38    |
| Câmbio (+apr/-dep)   | BRL/USD     | R\$ 5.19 | 2.22   | -1.72  | -5.29  | 4.94   | 11.29   |
| Criptoativos         | HASH11      | 53.3     | 28.54  | 6.01   | -18.90 | -37.93 | 46.82   |
| Ouro                 | USD         | 4,437    | 9.67   | 0.95   | 2.26   | 24.89  | 28.46   |

\*YTD: retorno acumulado no ano pode diferenciar do desempenho até o mês anterior, pois pode incluir dados do mês corrente da publicação do relatório.

Gráfico 5  
Curva de Juros Nominal - DI (%)

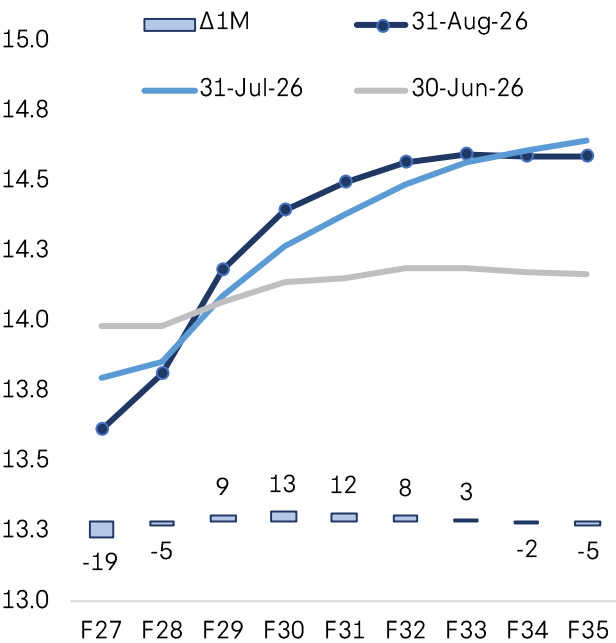
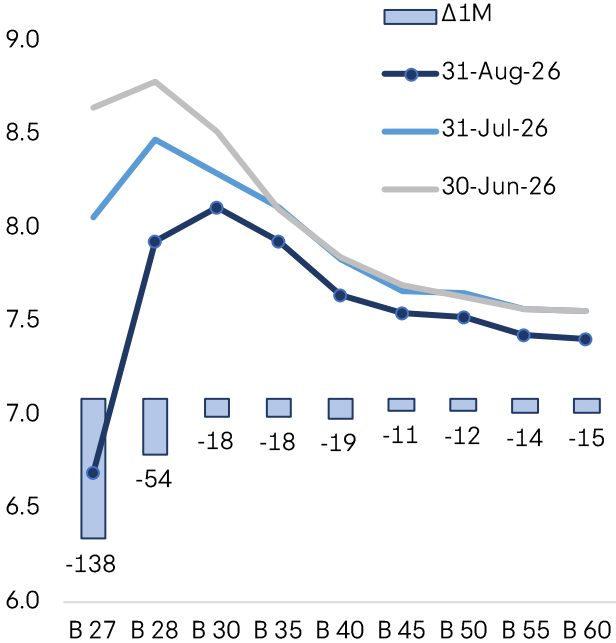


Gráfico 6  
Curva de Juros Real – NTN-B (%)

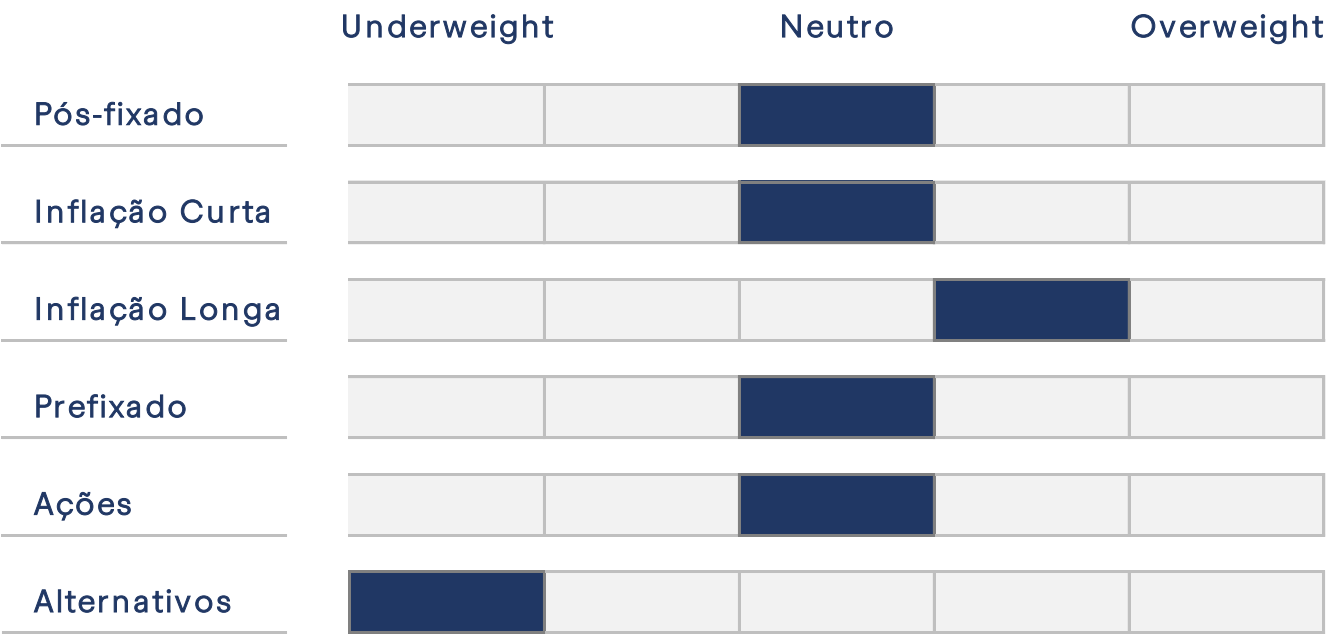


# Estratégia de Alocação

Tabela 3  
Detalhamento das Alocações por Classe de Ativo

| September, 2026  | Índice de Referência | Conservador |         | Balanceado |         | Sofisticado |         |
|------------------|----------------------|-------------|---------|------------|---------|-------------|---------|
|                  |                      | Δp.p.       | Total   | Δp.p.      | Total   | Δp.p.       | Total   |
| Renda Fixa       |                      |             | 82.50%  |            | 69.00%  |             | 55.50%  |
| Pós-fixado       |                      |             | 52.50%  |            | 29.00%  |             | 20.50%  |
| Liquidez         | CDI                  |             | 27.00%  |            | 13.00%  |             | 11.50%  |
| Crédito Privado  | IDA-DI               |             | 25.50%  |            | 16.00%  |             | 9.00%   |
| Inflação         |                      |             | 30.00%  |            | 37.50%  |             | 30.00%  |
| Curto Prazo      | IMA-B 5              |             | 17.50%  |            | 17.50%  |             | 12.50%  |
| Longo Prazo      | IMA-B 5+             |             | 12.50%  |            | 20.00%  |             | 17.50%  |
| Prefixado        |                      |             | 0.00%   |            | 2.50%   |             | 5.00%   |
| Curto prazo      | IRF-M                |             | 0.00%   |            | 2.50%   |             | 4.00%   |
| Longo prazo      | IDKa 5A              |             | 0.00%   |            | 0.00%   |             | 1.00%   |
| Retorno Absoluto | IHFA                 |             | 9.00%   |            | 14.00%  |             | 19.00%  |
| Ações            |                      |             | 7.50%   |            | 15.00%  |             | 22.50%  |
| Ibovespa         | IBOV                 |             | 7.50%   |            | 15.00%  |             | 22.50%  |
| Small Caps       | SMLL                 |             | 0.00%   |            | 0.00%   |             | 0.00%   |
| Alternativos     |                      |             | 1.00%   |            | 2.00%   |             | 3.00%   |
| F. Imobiliário   | IFIX                 |             | 1.00%   |            | 2.00%   |             | 3.00%   |
| Criptoativos     | NCI (em BRL)         |             | 0.00%   |            | 0.00%   |             | 0.00%   |
| Câmbio           | BRL                  |             | 0.00%   |            | 0.00%   |             | 0.00%   |
| Asset Strategy   |                      |             | 100.00% |            | 100.00% |             | 100.00% |

Tabela 4  
Posicionamento por Classe de Ativo



# Estratégia de Alocação

## Renda Fixa: Entre o FOMC e o PIB

**Pós-fixado: seguimos neutros.** Entendemos que o CDI continuará ofertando retornos, ajustado ao risco, interessantes no curto prazo. O cenário é marcado por incertezas do lado externo (potencial ciclo de alta pelo Fed) e interno (eleições em outubro) e, portanto, demandam uma postura mais cautelosa nas alocações, onde a classe atua como um colchão de proteção contra a volatilidade excessiva. Contudo, em um ambiente de postura mais *dovish* do Fed e sinais mais claros de desaceleração doméstica pode abrir espaço para o Copom continuar o ciclo de cortes para o 4T26, colocando um viés baixista para a classe no portfolio.

**IPCA+: neutros no curto prazo; sobrealcoados no longo.** Seguimos com *duration* média de 6,1 anos nas posições de inflação no perfil balanceado, mantendo uma postura mais cautelosa em comparação a momentos anteriores. Contudo, os prêmios de risco de longo prazo no juro real brasileiro, descontado o juro real americano e o CDS de mesmo vencimento, indicam elevados retornos potenciais na classe.

**Prefixados: seguimos neutros.** Em consonância com as posições já descritas, a postura mais cautelosa em ambiente de elevada incerteza e potenciais riscos inflacionários no curto prazo, como o El Niño muito forte, pesam contra a classe neste momento. Contudo, a recente abertura de ~40bps nos vértices mais longos no mês de julho pode ter aberto uma janela interessante para aplicar nos juros longos. Caso a conjuntura mais benigna para a extensão do ciclo de corte de juros se confirme, esta classe ganha peso na alocação.

## Renda Variável: Em posição de espera

**Ações: seguimos neutros.** Após a excelente janela de retornos no Ibovespa, entre out-25 e abr-26, vemos que o Brasil vem perdendo relevância no fluxo de capitais não apenas para economias desenvolvidas, mas também para mercados emergentes *‘tech-related’*, como os emergentes da Ásia. Nesta classe, a desaceleração doméstica não funciona como um contrapeso ao potencial ciclo de alta de juros pelo Fed. Entendemos que somente uma reversão de expectativas mais estruturais que permitam um significativo fechamento dos juros reais longo podem contrapor os juros globais mais altos junto com desaceleração local.

Gráfico 5  
Prêmio de Risco: Juro Real 10 anos (bps)

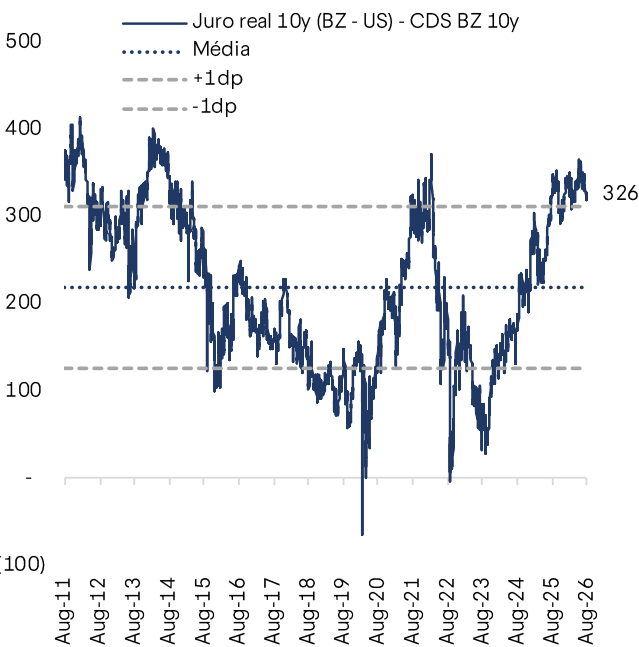
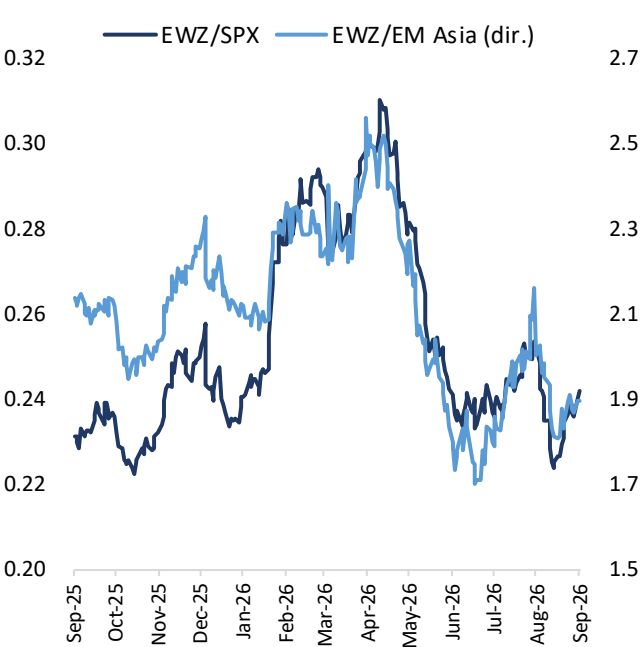


Gráfico 6  
Ações Brasil: EWZ/SPX e EWZ/EM Asia



Desempenho das Carteiras

Tabela 5 – Contribuição da rentabilidade por classes de ativos

| August, 2026     |          |        | Contribuição no Retorno Mensal |            |             | Ponderação das Carteiras |            |             |
|------------------|----------|--------|--------------------------------|------------|-------------|--------------------------|------------|-------------|
| Indicadores      |          |        | Conservador                    | Balanceado | Sofisticado | Conservador              | Balanceado | Sofisticado |
| Renda Fixa       |          |        | 1.02%                          | 0.93%      | 0.75%       | 82.5%                    | 69.0%      | 55.5%       |
| Pós-fixado       |          |        | 0.57%                          | 0.32%      | 0.22%       | 52.5%                    | 29.0%      | 20.5%       |
| Liquidez         | CDI      | 1.09%  | 0.30%                          | 0.14%      | 0.13%       | 27.0%                    | 13.0%      | 11.5%       |
| Crédito Privado  | IDA-DI   | 1.09%  | 0.28%                          | 0.17%      | 0.10%       | 25.5%                    | 16.0%      | 9.0%        |
| Inflação         |          |        | 0.45%                          | 0.59%      | 0.48%       | 30.0%                    | 37.5%      | 30.0%       |
| Curto prazo      | IMA-B 5  | 1.28%  | 0.22%                          | 0.22%      | 0.16%       | 17.5%                    | 17.5%      | 12.5%       |
| Longo prazo      | IMA-B 5+ | 1.81%  | 0.23%                          | 0.36%      | 0.32%       | 12.5%                    | 20.0%      | 17.5%       |
| Prefixado        |          |        | 0.00%                          | 0.03%      | 0.05%       | 0.0%                     | 2.5%       | 5.0%        |
| Curto prazo      | IRF-M    | 1.04%  | 0.00%                          | 0.03%      | 0.04%       | 0.0%                     | 2.5%       | 4.0%        |
| Longo prazo      | IDKa 5A  | 0.83%  | 0.00%                          | 0.00%      | 0.01%       | 0.0%                     | 0.0%       | 1.0%        |
| Retorno Absoluto |          |        | 1.44%                          | 0.13%      | 0.27%       | 9.0%                     | 14.0%      | 19.0%       |
| Ações            |          |        | -0.02%                         | -0.05%     | -0.07%      | 7.5%                     | 15.0%      | 22.5%       |
| Ibovespa         | IBOV     | -0.33% | -0.02%                         | -0.05%     | -0.07%      | 7.5%                     | 15.0%      | 22.5%       |
| Small Caps       | SMLL     | -1.26% | 0.00%                          | 0.00%      | 0.00%       | 0.0%                     | 0.0%       | 0.0%        |
| Alternativos     |          |        | -0.01%                         | -0.03%     | -0.04%      | 1.0%                     | 2.0%       | 3.0%        |
| F. Imobiliário   | IFIX     | -1.46% | -0.01%                         | -0.03%     | -0.04%      | 1.0%                     | 2.0%       | 3.0%        |
| Crypto (BRL)     | NCI      | 28.54% | 0.00%                          | 0.00%      | 0.00%       | 0.0%                     | 0.0%       | 0.0%        |
| Câmbio           | BRL      | -2.22% | 0.00%                          | 0.00%      | 0.00%       | 0.0%                     | 0.0%       | 0.0%        |
| Asset Strategy   |          |        | 1.11%                          | 1.05%      | 0.91%       | 100.0%                   | 100.0%     | 100.0%      |

Tabela 6 - Performance histórica das carteiras desde julho de 2021 (%)

| Conservador | Jan   | Fev   | Mar    | Abr    | Mai   | Jun   | Jul   | Ago   | Set   | Out   | Nov   | Dez   | Ano    | Início |
|-------------|-------|-------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 2022        | 0.75% | 0.64% | 1.57%  | 0.14%  | 1.12% | 0.07% | 1.31% | 1.58% | 0.96% | 1.47% | 0.53% | 0.69% | 11.36% | 13.05% |
| 2023        | 1.22% | 0.46% | 0.93%  | 1.29%  | 1.73% | 1.97% | 1.32% | 0.44% | 0.17% | 0.03% | 2.54% | 1.95% | 14.95% | 29.95% |
| 2024        | 0.06% | 0.67% | 0.65%  | -0.22% | 0.59% | 0.66% | 1.20% | 1.20% | 0.25% | 0.33% | 0.35% | 0.03% | 5.92%  | 37.65% |
| 2025        | 1.26% | 0.98% | 1.39%  | 1.48%  | 1.40% | 1.18% | 0.24% | 1.56% | 1.26% | 1.19% | 1.78% | 0.71% | 15.40% | 58.85% |
| 2026        | 2.17% | 1.36% | -0.20% | 1.26%  | 0.31% | 0.31% | 1.21% | 1.10% |       |       |       |       | 7.75%  | 71.16% |

| Balanceado | Jan    | Fev    | Mar    | Abr    | Mai    | Jun    | Jul    | Ago    | Set    | Out    | Nov   | Dez    | Ano    | Início |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|
| 2022       | 0.52%  | 0.40%  | 1.88%  | -0.71% | 0.82%  | -0.96% | 1.52%  | 1.84%  | 0.67%  | 1.66%  | 0.17% | 0.17%  | 8.24%  | 8.04%  |
| 2023       | 0.63%  | -0.30% | 0.67%  | 1.39%  | 2.21%  | 2.54%  | 1.61%  | -0.31% | -0.67% | -1.06% | 3.85% | 2.92%  | 14.20% | 23.38% |
| 2024       | -0.70% | 0.63%  | 0.68%  | -1.27% | 0.53%  | 0.68%  | 1.46%  | 1.42%  | -0.41% | -0.14% | 0.05% | -0.48% | 2.44%  | 26.39% |
| 2025       | 1.40%  | 0.55%  | 1.62%  | 1.99%  | 1.48%  | 1.18%  | -0.67% | 1.86%  | 1.39%  | 1.18%  | 2.26% | 0.49%  | 15.71% | 46.25% |
| 2026       | 2.97%  | 1.58%  | -0.93% | 1.31%  | -0.52% | -0.17% | 1.22%  | 1.05%  |        |        |       |        | 6.64%  | 55.96% |

| Sofisticado | Jan    | Fev    | Mar    | Abr    | Mai    | Jun    | Jul    | Ago    | Set    | Out    | Nov    | Dez    | Ano    | Início |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 2022        | 0.33%  | 0.00%  | 2.02%  | -1.58% | 0.54%  | -1.87% | 2.06%  | 2.19%  | 0.36%  | 1.96%  | 0.05%  | -0.16% | 5.95%  | 4.10%  |
| 2023        | 0.73%  | -1.02% | 0.33%  | 1.28%  | 2.36%  | 2.84%  | 2.00%  | -0.88% | -1.17% | -1.82% | 5.41%  | 3.64%  | 14.31% | 19.01% |
| 2024        | -1.29% | 0.75%  | 0.83%  | -1.91% | 0.38%  | 1.07%  | 1.62%  | 1.73%  | -0.77% | -0.29% | -0.07% | -0.55% | 1.43%  | 20.71% |
| 2025        | 1.51%  | 0.25%  | 1.82%  | 2.28%  | 1.59%  | 1.24%  | -1.03% | 2.12%  | 1.59%  | 1.20%  | 2.54%  | 0.40%  | 16.59% | 40.74% |
| 2026        | 3.80%  | 1.63%  | -1.43% | 1.19%  | -1.20% | -0.31% | 1.26%  | 0.90%  |        |        |        |        | 5.89%  | 49.03% |

(\*) Retorno acumulado pode ser alterado por conta do IHFA da ANBIMA, que depende das contas dos fundos multimercados e são divulgadas com defasagem.

# Desempenho das Carteiras

Tabela 7 - Análise das Carteiras

|                 | PERFIS      | MTD   | YTD   | 12 meses | Acumulado anualizado | Acumulado |
|-----------------|-------------|-------|-------|----------|----------------------|-----------|
| Retorno         | Conservador | 1.14% | 8.0%  | 12.9%    | 10.5%                | 58.8%     |
|                 | Balanceado  | 1.09% | 6.9%  | 12.0%    | 8.6%                 | 46.2%     |
|                 | Sofisticado | 0.96% | 6.2%  | 11.6%    | 7.9%                 | 40.7%     |
| Vol anualizada  | Conservador | 2.1%  | 2.9%  | 2.0%     | 2.0%                 | 2.0%      |
|                 | Balanceado  | 3.8%  | 5.1%  | 5.1%     | 3.7%                 | 3.7%      |
|                 | Sofisticado | 5.2%  | 6.6%  | 7.4%     | 5.1%                 | 5.1%      |
| Benchmark (CDI) |             | 1.1%  | 9.8%  | 14.8%    | 12.3%                |           |
| Sharpe          | Conservador | 0.0x  | -0.6x | -0.9x    | -0.9x                |           |
|                 | Balanceado  | 0.0x  | -0.6x | -0.5x    | -1.0x                |           |
|                 | Sofisticado | 0.0x  | -0.5x | -0.4x    | -0.9x                |           |

Gráfico 9

Retorno vs Volatilidade (%): YTD

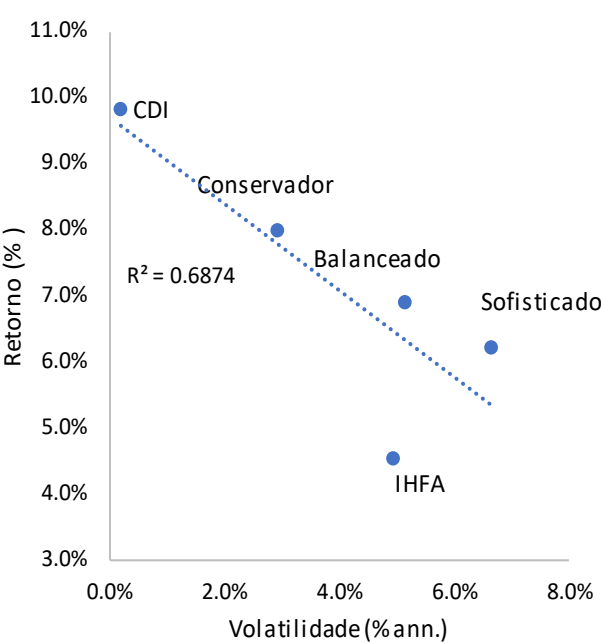


Gráfico 10

Retorno vs Volatilidade (%): 12 meses

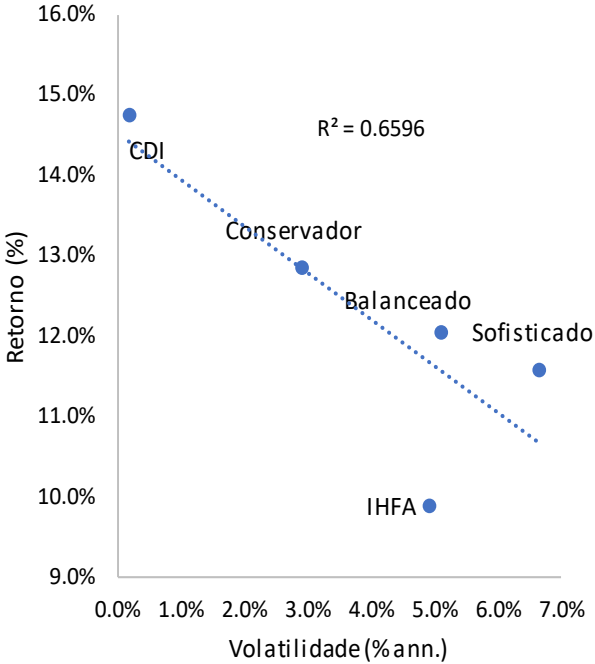
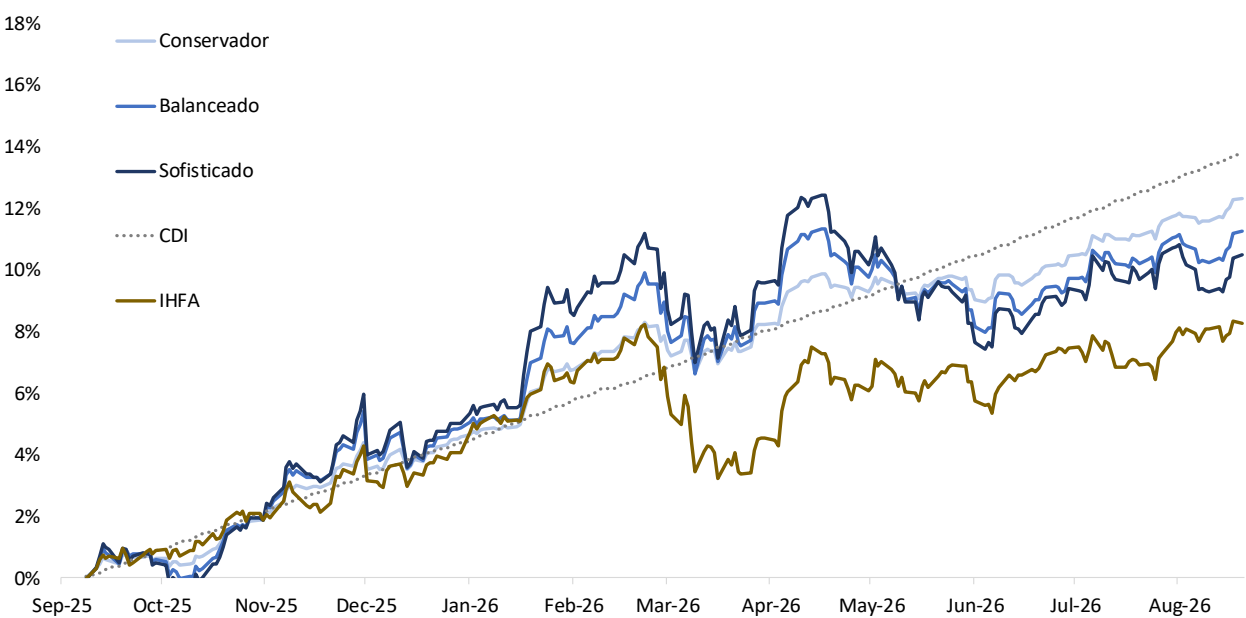


Gráfico 11

Retorno acumulado em 12 meses (%): carteiras vs benchmark (CDI)



# Alocação Global e Brasil

## Diversificação de Portfólio

Atualmente divulgamos dois relatórios de alocação, um focado em ativos brasileiros (Asset Strategy) e outro em ativos globais (Global Asset Strategy). Entendemos que a combinação dos portfólios, independente do perfil de risco, possibilita a busca de uma relação mais equilibrada de risco vs retorno. Dessa forma, a alocação e diversificação global busca:

## Estabilidade Patrimonial

Alocar em ativos de moeda forte busca garantir menor impacto da inflação e menor volatilidade em parte do patrimônio.

## Descorrelação com Ativos Locais

Expor parte do patrimônio em moeda forte e outros setores reduz a volatilidade do portfólio.

## Diversificação Setorial

Investir em ações de tecnologia de fronteira, como IA, apenas são capturados no mercado externo.

Como tenho acesso ao Global Asset Strategy (GAS)? Bem como o Asset Strategy, o GAS possui periodicidade mensal e é divulgado no início de cada mês na plataforma de conteúdos do [BTG Content](#).

| Asset Allocation BTG Pactual |                           | Alocação Portfólio |
|------------------------------|---------------------------|--------------------|
| Geografia                    | Relatórios Macro Strategy | 100%               |
| Doméstico (R\$)              | Asset Strategy (Brasil)   | 70%                |
| Internacional (US\$)         | Global Asset Strategy     | 30%                |

Fonte: BTG Pactual e Bloomberg. 02/05/2026. Apenas para fins informativos. As opiniões e estimativas são do Banco BTG Pactual S.A. e estão sujeitas à mudanças. Não há quaisquer garantias que expectativas e projeções se concretizarão

# Suitability

## Alinhando o Perfil de Risco

O Asset Strategy é um report de investimento mensal que busca endereçar a estratégia de 3 perfis de investidores: conservador, balanceado e sofisticado. Cada perfil lida com uma volatilidade implícita e, portanto, um risco diferente.

Nesse sentido, é importante ressaltar que as nossas alocações estão em linha com as “REGRAS E PROCEDIMENTOS ANBIMA DE SUITABILITY Nº 01” , documento divulgado pela associação em 2019 e vigente até hoje. Além disso, elas passam também pela validação da equipe de Compliance do BTG Pactual, que utiliza de tais notas para a validação do suitability das estratégias sugeridas pelo grupo.

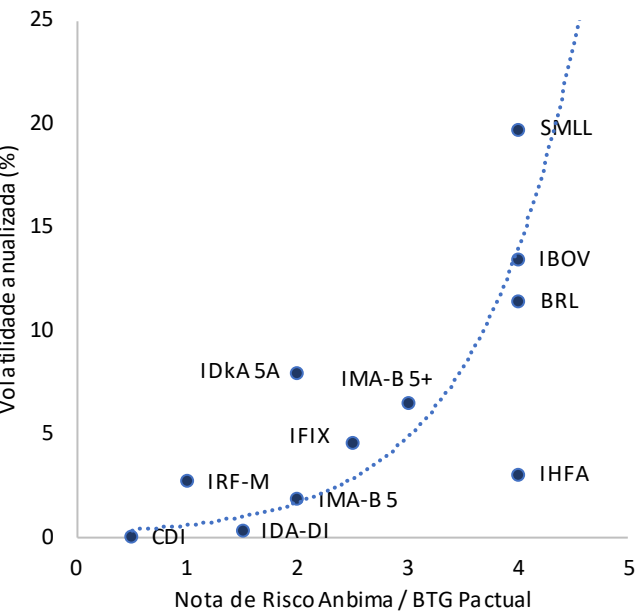
O normativo estabelece regras e parâmetros que devem ser seguidos pelas Instituições Participantes no que se refere ao Suitability de seus clientes. Esse processo é feito conforme pontuação de risco para cada tipo de ativo disponível para o investidor, navegando de uma pontuação que vai de 0,5 ponto (o menos arriscado, como o caso das LFTs) até 5 pontos (mais arriscado, como os FIPs).

Abaixo colocamos a relação entre a nota para cada índice de referência utilizado em nossa estratégia e também a sua volatilidade realizada nos últimos 6 meses. Fica claro que a nota de risco guarda relação próxima com a volatilidade do ativo ou da classe.

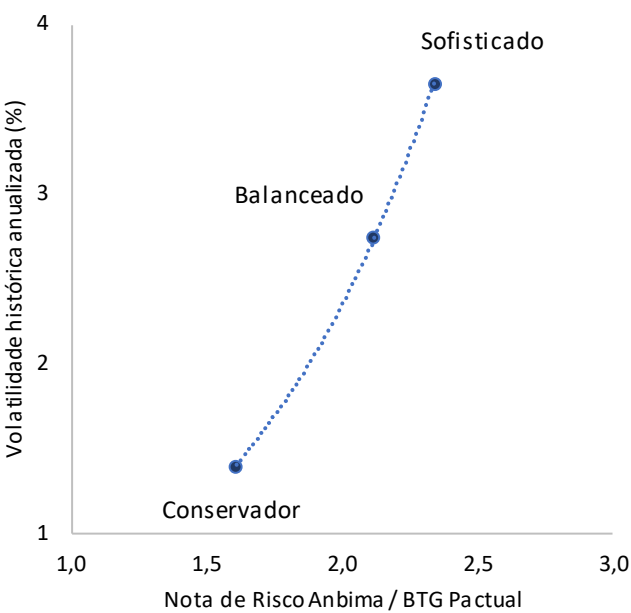
É importante ressaltar que o Asset Strategy busca alinhar a nota de risco da estratégia para cada perfil, mesmo considerando ativos mais arriscados para perfis mais conservadores. A gestão de risco é feita baseada na análise top-down macro, além da avaliação quantitativa das sugestões de alocação, mas pensando como um portfólio e estratégia.

Nesse sentido, não há conflito em alocação de um ativo de risco moderado para um perfil conservador (apenas um exemplo), desde que respeitando as demais alocações para não fugir do suitability. Dessa forma, a relação entre o risco pelas notas de Anbima e a volatilidade esperada para cada uma das nossas estratégias de alocação seguem a relação linear esperada.

Volatilidade vs Risco Anbima – Classe de Ativo



Volatilidade vs Risco Anbima - Perfil



[https://www.anbima.com.br/data/files/92/76/52/EC/B349E61055FEC5E6192BA2A8/Regras\\_e\\_Procedimentos\\_do\\_Codigo\\_de\\_Distribuicao\\_11.11.19.pdf](https://www.anbima.com.br/data/files/92/76/52/EC/B349E61055FEC5E6192BA2A8/Regras_e_Procedimentos_do_Codigo_de_Distribuicao_11.11.19.pdf)

## Estratégia de Alocação para Renda Fixa

Nesta página, consolidamos uma visão geral do portfolio apenas para as classes de ativos de renda fixa. Reponderamos as alocações totais do AS e construímos o desempenho histórico da estratégia.

Tabela 8

Detalhamento das Alocações por Classe de Ativo de Renda Fixa

| setembro-26               | Índice de Referência | Conservador |         | Balanceado |         | Sofisticado |         |
|---------------------------|----------------------|-------------|---------|------------|---------|-------------|---------|
|                           |                      | Δp.p.       | Total   | Δp.p.      | Total   | Δp.p.       | Total   |
| Pós-fixado                |                      |             | 64.00%  |            | 42.00%  |             | 37.00%  |
| Liquidez                  | CDI                  |             | 33.00%  |            | 19.00%  |             | 21.00%  |
| Crédito Privado           | IDA-DI               |             | 31.00%  |            | 23.00%  |             | 16.00%  |
| Inflação                  |                      |             | 36.00%  |            | 54.00%  |             | 54.00%  |
| Curto Prazo               | IMA-B 5              |             | 21.00%  |            | 25.00%  |             | 22.50%  |
| Longo Prazo               | IMA-B 5+             |             | 15.00%  |            | 29.00%  |             | 31.50%  |
| Prefixado                 |                      |             | 0.00%   |            | 4.00%   |             | 9.00%   |
| Curto prazo               | IRF-M                |             | 0.00%   |            | 4.00%   |             | 7.00%   |
| Longo prazo               | IDKa 5A              |             | 0.00%   |            | 0.00%   |             | 2.00%   |
| Asset Strategy Renda Fixa |                      |             | 100.00% |            | 100.00% |             | 100.00% |

Tabela 9

Contribuição da Rentabilidade Mensal

| agosto-26                 | Retorno mensal | Contribuição no Retorno Mensal |            |             |
|---------------------------|----------------|--------------------------------|------------|-------------|
|                           |                | Conservador                    | Balanceado | Sofisticado |
| Pós-fixado                |                | 0.70%                          | 0.46%      | 0.40%       |
| Liquidez                  | 1.09%          | 0.36%                          | 0.21%      | 0.23%       |
| Crédito Privado           | 1.09%          | 0.34%                          | 0.25%      | 0.17%       |
| Inflação                  |                | 0.54%                          | 0.85%      | 0.86%       |
| Curto prazo               | 1.28%          | 0.27%                          | 0.32%      | 0.29%       |
| Longo prazo               | 1.81%          | 0.27%                          | 0.53%      | 0.57%       |
| Prefixado                 |                | 0.00%                          | 0.04%      | 0.09%       |
| Curto prazo               | 1.04%          | 0.00%                          | 0.04%      | 0.07%       |
| Longo prazo               | 0.83%          | 0.00%                          | 0.00%      | 0.02%       |
| Asset Strategy Renda Fixa |                | 1.24%                          | 1.35%      | 1.35%       |

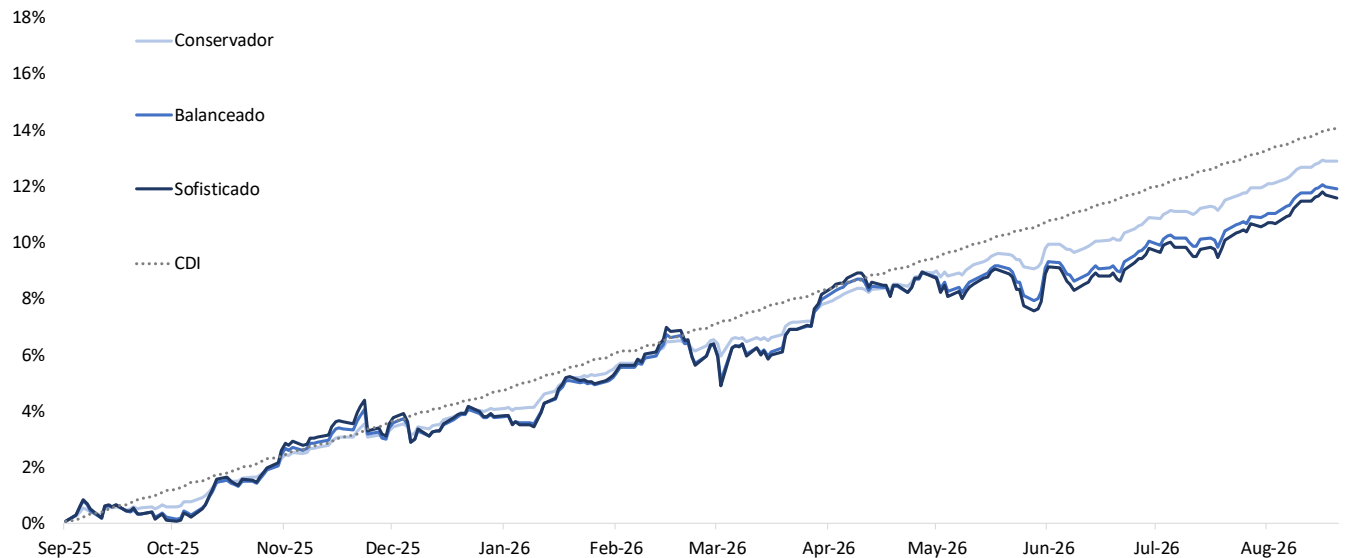
Tabela 10

Desempenho Histórico

| agosto-26               | Perfis de Alocação |            |             | Benchmark |
|-------------------------|--------------------|------------|-------------|-----------|
|                         | Conservador        | Balanceado | Sofisticado | CDI       |
| Retornos                |                    |            |             |           |
| Último Mês              | 1.3%               | 1.4%       | 1.4%        | 3.8%      |
| No ano                  | 8.6%               | 7.7%       | 7.4%        | 9.9%      |
| 12 meses                | 12.9%              | 11.9%      | 11.6%       | 14.8%     |
| Acumulado a.a.          | 11.1%              | 9.9%       | 9.5%        | 12.3%     |
| Volatilidade Anualizada |                    |            |             |           |
| Último Mês              | 1.2%               | 2.3%       | 2.7%        | 0.18%     |
| No ano                  | 1.7%               | 3.2%       | 3.8%        | 0.20%     |
| 12 meses                | 1.3%               | 3.2%       | 4.3%        | 0.16%     |
| Acumulado a.a.          | 1.1%               | 2.2%       | 2.7%        | 0.20%     |

Gráfico 12

Rentabilidade 12 meses: perfis vs CDI



# Disclaimer

O conteúdo dos relatórios 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 BTG Pactual. Nossas análises são baseadas em informações obtidas junto a fontes públicas que consideramos confiáveis na data de publicação, dentre outras fontes. Na medida em que as opiniões nascem de julgamentos e estimativas, estão naturalmente sujeitas a mudanças. O conteúdo dos relatórios é 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. Cada relatório somente é válido na sua respectiva data, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. O BTG Pactual não assume nenhuma responsabilidade em atualizar, revisar, retificar ou anular tais relatórios em virtude de qualquer acontecimento futuro.

Nossos relatórios possuem caráter informativo e não representam oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros em qualquer jurisdição. As análises, informações e estratégias de investimento têm como único propósito fomentar o debate entre os analistas do BTG Pactual e os seus clientes. O BTG Pactual ressalta que os relatórios não incluem aconselhamentos de qualquer natureza, como legal ou contábil. O conteúdo dos relatórios não é e nem deve ser considerado como promessa ou garantia com relação ao passado ou ao futuro, nem como recomendação para qualquer fim. Cada cliente deve, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias.

As informações disponibilizadas no conteúdo dos relatórios não possuem relação com objetivos específicos de investimentos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor que, antes de decidir, deverá realizar, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado, uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face a seus objetivos pessoais e à sua tolerância a risco. Portanto, nada nos relatórios constitui indicação de que a estratégia de investimento ou potenciais recomendações citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal.

Os produtos e serviços mencionados nos relatórios podem não estar disponíveis em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Adicionalmente, a legislação e regulamentação de proteção a investidores de determinadas jurisdições podem não se aplicar a produtos e serviços registrados em outras jurisdições, sujeitos à legislação e regulamentação aplicável, além de previsões contratuais específicas.

O recebimento do conteúdo dos relatórios não faz com que você esteja automaticamente enquadrado em determinadas categorias de investimento necessárias para a aplicação em alguns produtos e serviços. A verificação do perfil de investimento de cada investidor deverá, portanto, sempre prevalecer na checagem dos produtos e serviços aptos a integrarem sua carteira de investimentos, sendo certo que nos reservamos ao direito de eventualmente recusarmos determinadas operações que não sejam compatíveis com o seu perfil de investimento.

O Banco BTG Pactual S.A. mantém, ou tem a intenção de manter, relações comerciais com determinadas companhias cobertas nos relatórios. Por esta razão, os clientes devem estar cientes de eventuais conflitos de interesses que potencialmente possam afetar os objetivos dos relatórios. Os clientes devem considerar os relatórios apenas como mais um fator no eventual processo de tomada de decisão de seus investimentos.

O Banco BTG Pactual S.A. confia no uso de barreira de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro do Banco BTG Pactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiais do Banco BTG Pactual S.A.. A remuneração do analista responsável pelo relatório é determinada pela direção do departamento de pesquisa e pelos diretores seniores do BTG Pactual S.A. (excluindo os diretores do banco de investimento). A remuneração do analista não é baseada nas receitas do banco de investimento, entretanto a remuneração pode ser relacionada às receitas do Banco BTG Pactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

O BTG Pactual não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. O 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. O BTG Pactual não tem obrigações fiduciárias com os destinatários dos relatórios e, ao divulgá-los, não apresenta capacidade fiduciária.

O BTG Pactual, suas empresas 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 conteúdo dos relatórios.

**Certificação dos analistas:** Cada analista da área de Análise & Research primariamente responsável pelo conteúdo desse relatório de investimentos, total ou em parte, certifica que: i) Todos os pontos de vista expressos refletem suas opiniões e pontos de vista pessoais sobre as ações e seus emissores e tais recomendações foram elaboradas de maneira independente, inclusive em relação ao BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas, conforme o caso. ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas aqui contidas ou relacionadas ao preço de qualquer valor mobiliário discutido neste relatório.

Parte da remuneração do analista é proveniente dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, consequentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pelo Banco BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas.

Quando aplicável, o analista responsável por este relatório e certificado de acordo com as normas brasileiras será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

O Banco BTG Pactual S.A., atuou como coordenador-líder ou coordenador de uma oferta pública dos ativos de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório nos últimos 12 meses. Também atua como formador de Mercado de ativo de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório.

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](http://www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx)