



Follow the Money

19 de Maio de 2023

Carlos Sequeira, CFA

New York – Banco BTG Pactual S. A.

Osni Carfi

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Guilherme Guttilla

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Bruno Lima

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Vitor Melo, CFA

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

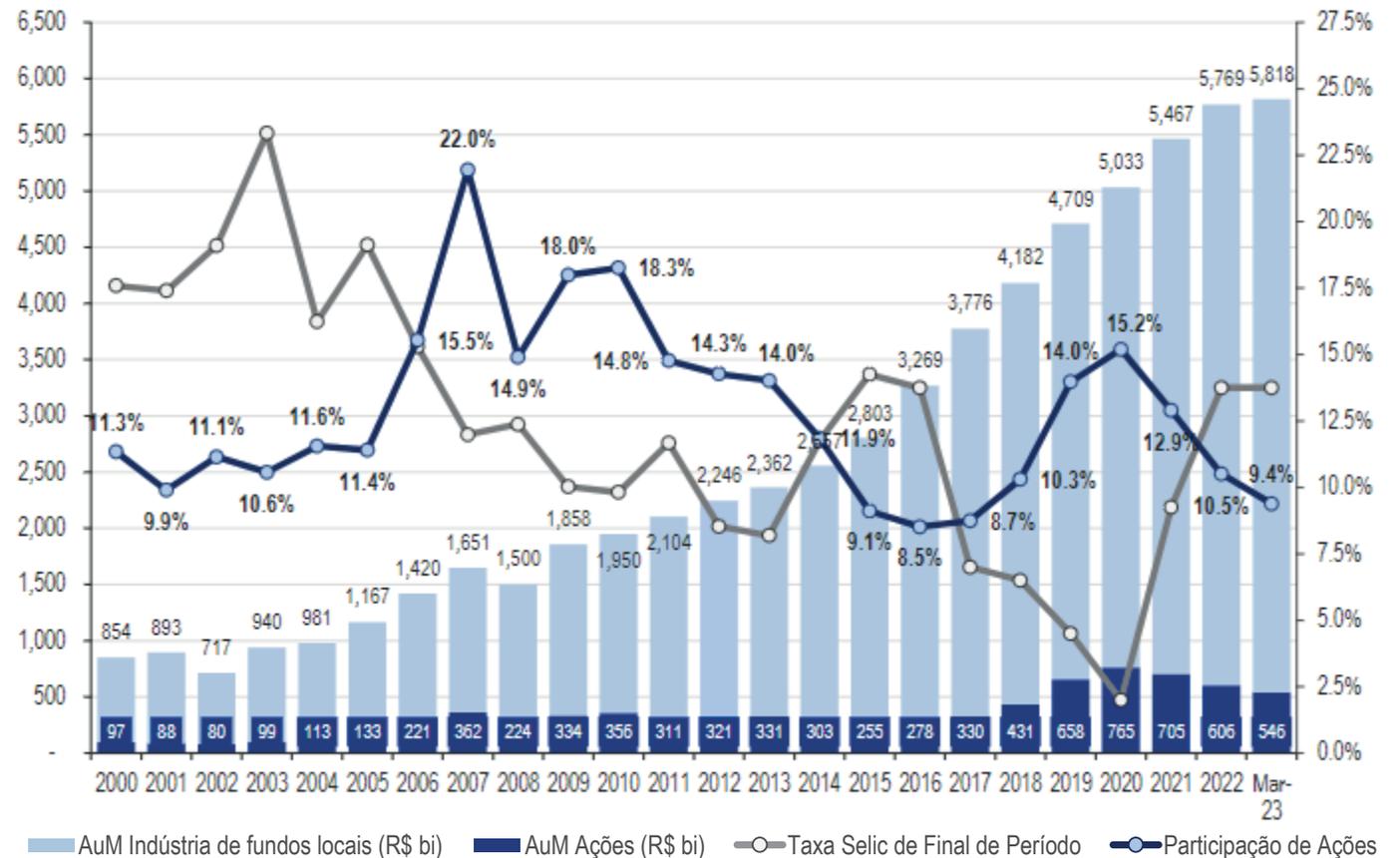
Analise.Acoes@btgpactual.com



Alocação de fundos locais

Evolução da alocação em ações na indústria brasileira de fundos (R\$ bi) vs. taxas de juros domésticas

De 2016 até o final de 2020, vimos um aumento contínuo e consistente nas alocações em ações brasileiras por investidores locais. No entanto, desde que a taxa Selic começou a subir em meados de 2021, estamos vendo as alocações em ações diminuírem consistentemente.



Captações Líquidas de recursos por tipo de fundo

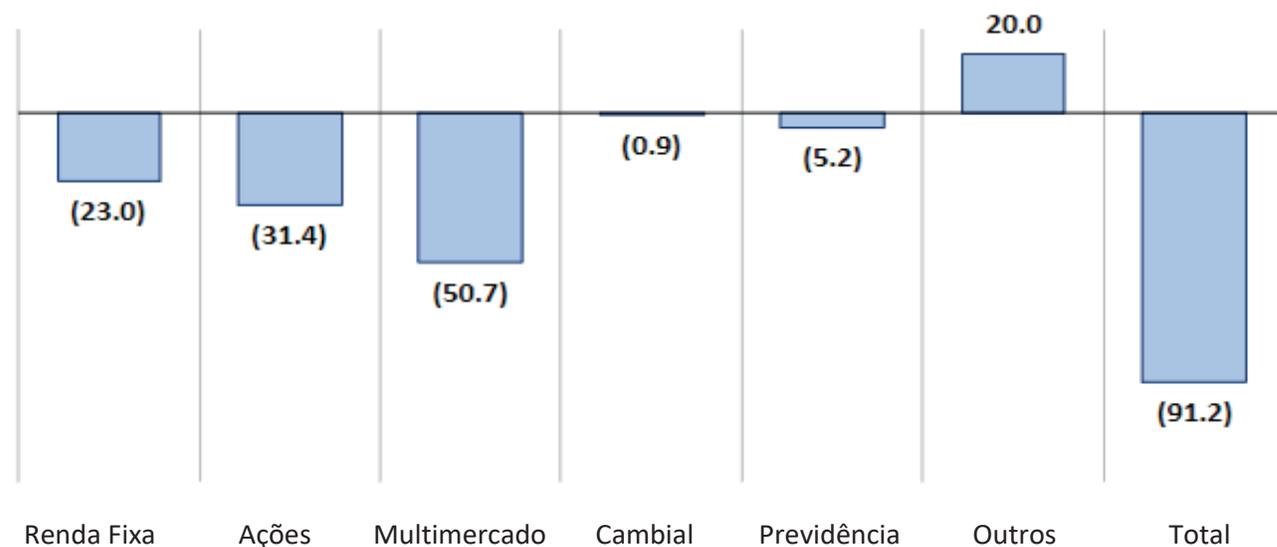
Evolução do *net new money* (R\$ bi)

Os fundos multimercados, que tradicionalmente recebem mais captações líquidas do que os fundos de ações, cederam a primeira posição para os fundos de ações em 2019, mas assumiram a liderança novamente em 2020.

Em 2021, os fundos de renda fixa lideraram, de longe, as captações líquidas. E depois de perder a liderança para os fundos de previdência em 2022. Em 2023 os fundos de câmbio ganharam destaque.

Data	Renda Fixa	Ações	Multimercado	Cambial	Previdência	Outros	Total
Dec-07	(27.6)	23.4	31.8	(0.5)	8.4	11.0	46.4
Dec-08	(64.5)	(9.9)	(34.4)	(0.1)	10.0	33.5	(65.6)
Dec-09	10.6	1.6	36.7	0.1	23.4	14.0	86.5
Dec-10	34.9	8.7	28.9	0.2	19.2	21.7	113.6
Dec-11	85.2	2.1	(43.7)	(0.1)	25.4	32.7	101.6
Dec-12	28.2	5.3	21.1	(0.2)	34.9	11.9	101.1
Dec-13	2.6	3.3	(0.7)	1.2	23.3	26.5	56.3
Dec-14	2.2	(14.0)	(22.7)	0.3	32.4	3.8	2.0
Dec-15	(15.0)	(18.3)	(32.0)	1.4	40.3	23.9	0.3
Dec-16	59.4	(4.7)	17.3	(1.6)	47.7	6.3	124.4
Dec-17	63.1	36.9	83.3	(0.8)	41.7	35.6	259.7
Dec-18	(13.0)	29.0	47.9	0.5	25.2	4.5	94.2
Dec-19	(56.8)	88.5	77.3	(0.7)	42.9	79.3	230.4
Dec-20	(38.2)	70.1	104.5	1.6	34.6	4.6	177.3
Dec-21	231.5	28.9	65.9	0.8	13.9	8.7	433.8
Dec-22	(44.5)	(69.9)	(88.6)	0.2	13.9	0.4	(132.7)
2023 (YTD)	(23.0)	(31.4)	(50.7)	(0.9)	(5.2)	20.0	(91.2)

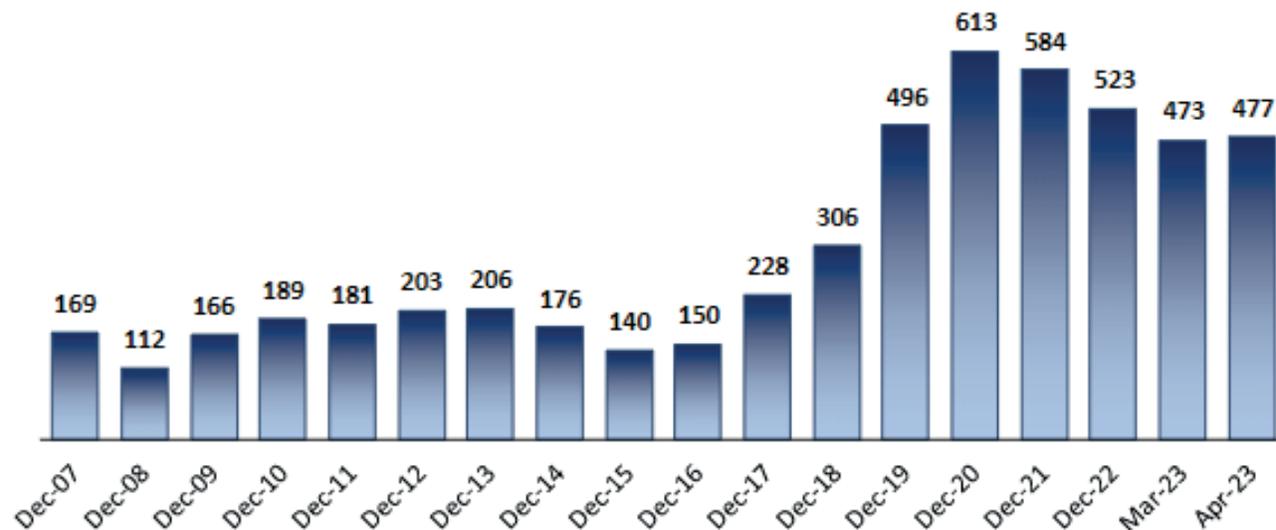
Fluxo no acumulado do ano por tipo de fundo (R\$ bi)



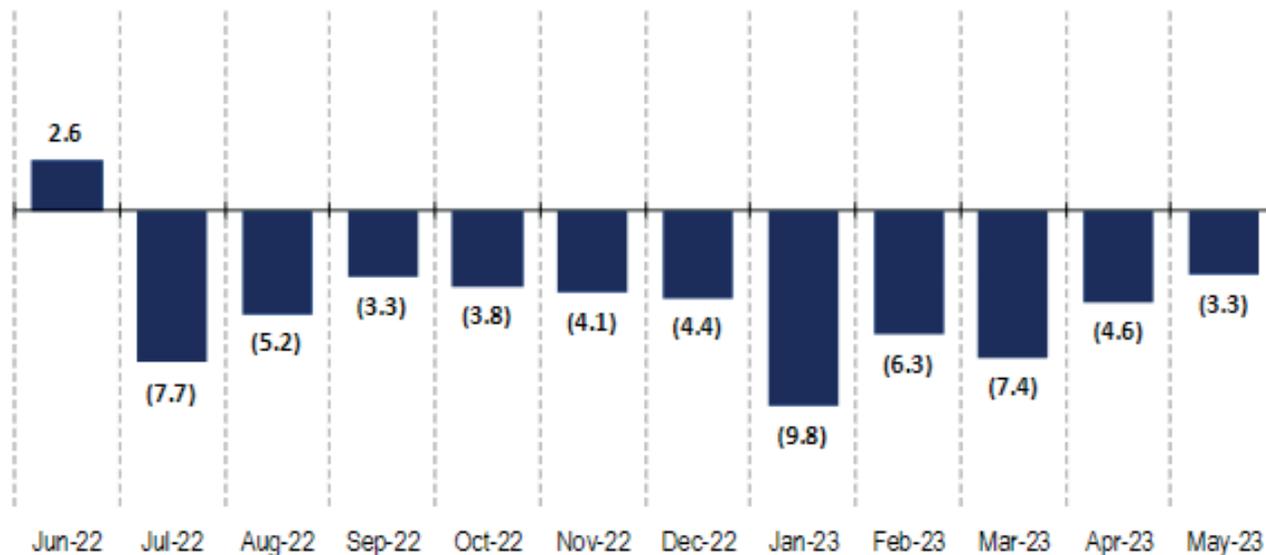
Dados de fundos locais

Indústria de fundos de ações
brasileiras

AuM de fundos de ações (R\$ bi)



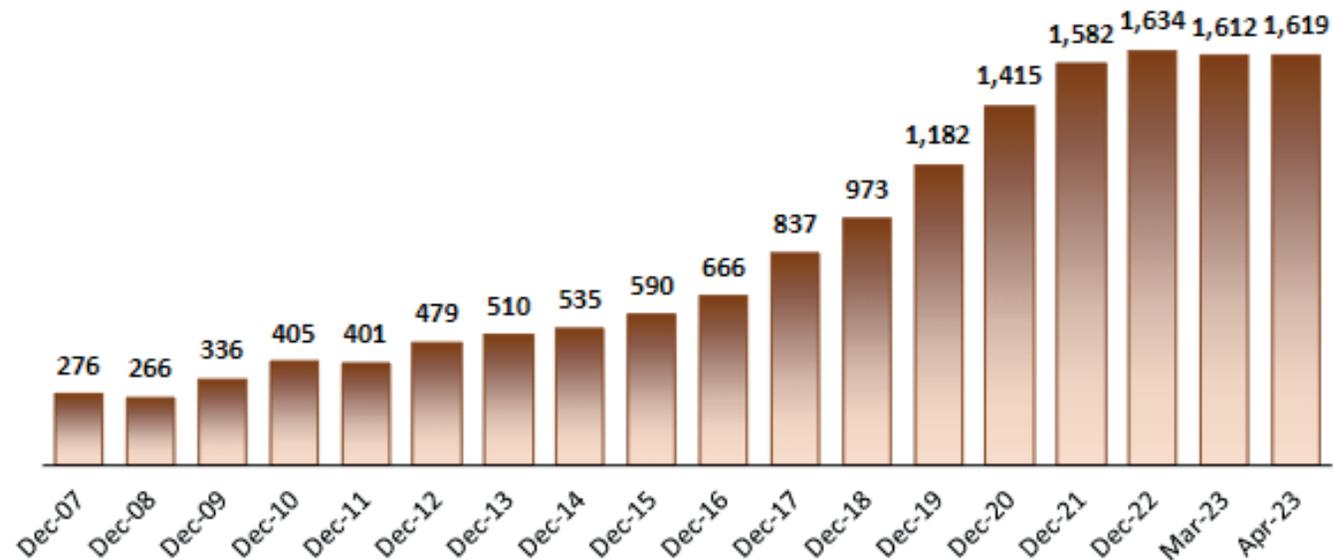
Fluxo líquido mensal de fundos de ações (R\$ bi)



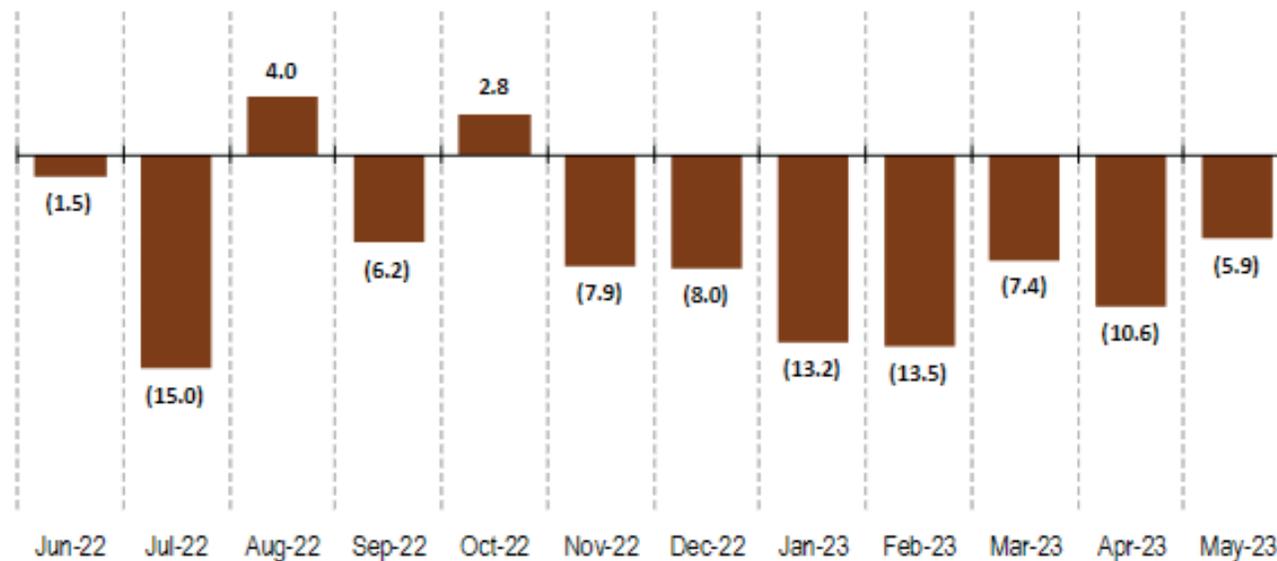
Dados de fundos locais

Indústria Brasileira de fundos Multimercado

AuM de fundos Multimercado (R\$ bi)



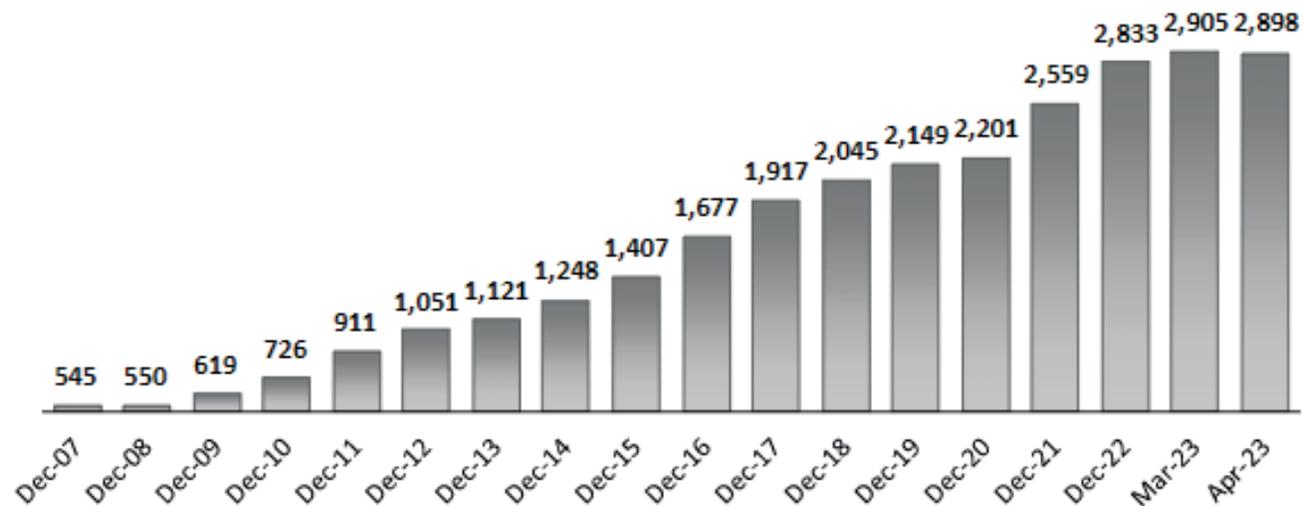
Fluxo líquido mensal de fundos Multimercado (R\$ bi)



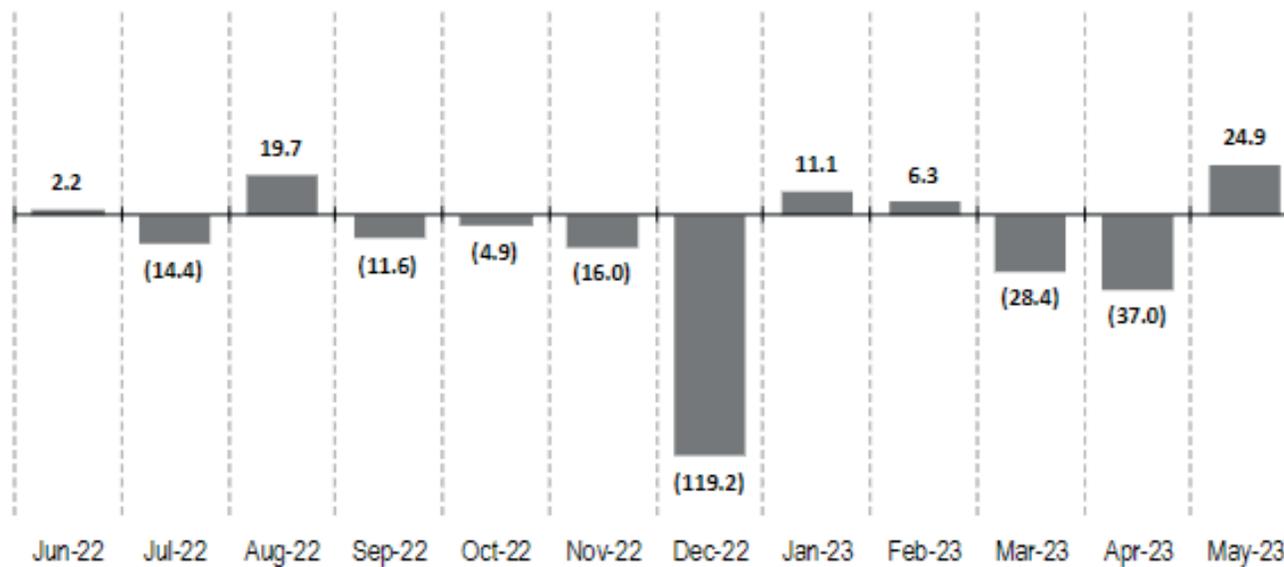
Dados de fundos locais

Indústria Brasileira de Fundos de Renda Fixa

AuM de fundos de Renda Fixa (R\$ bi)

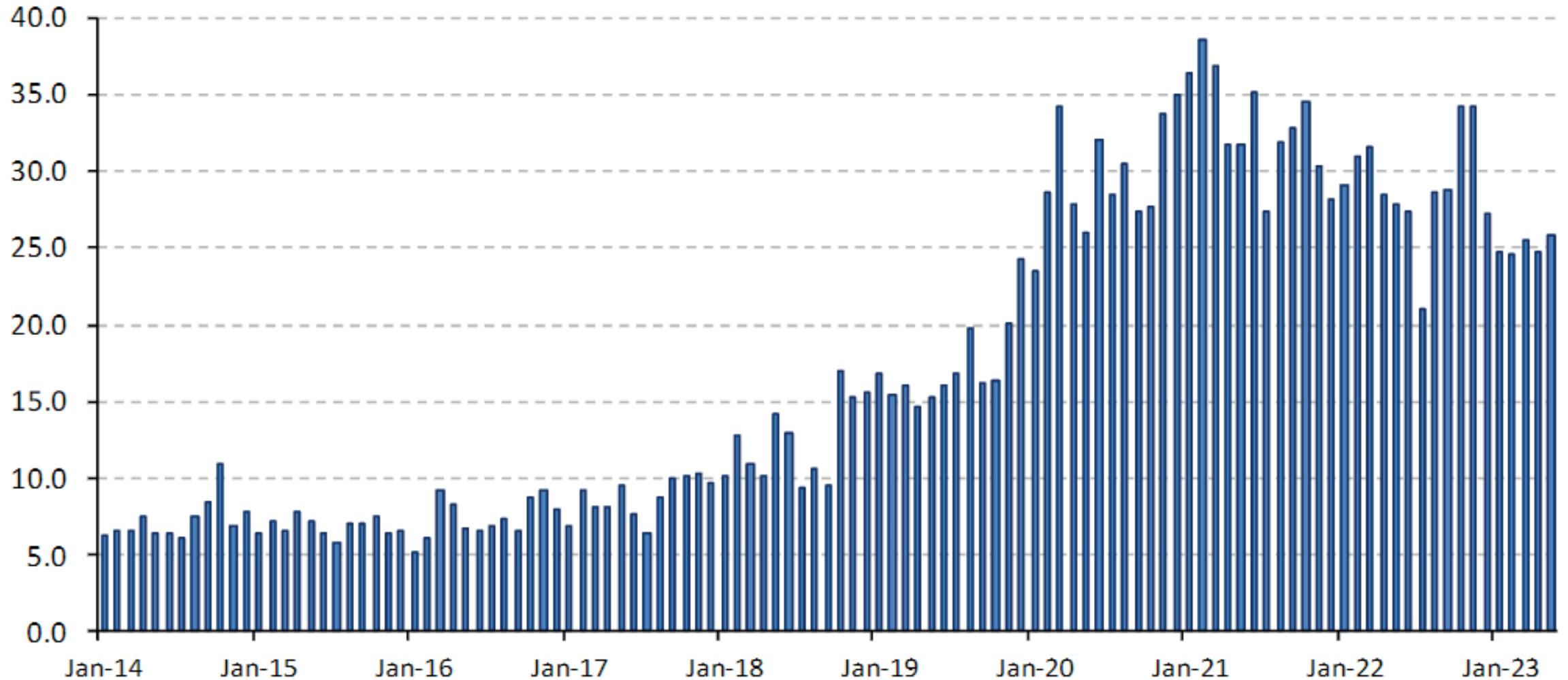


Fluxo Líquido Mensal de Fundos de Renda Fixa (R\$ bi)



Bovespa ADTV (R\$ bilhões)

Em Maio, o ADTV médio é de R\$ 25,8 bilhões, 7,2% abaixo do mesmo período de 2022.



Panorama do investidor de varejo

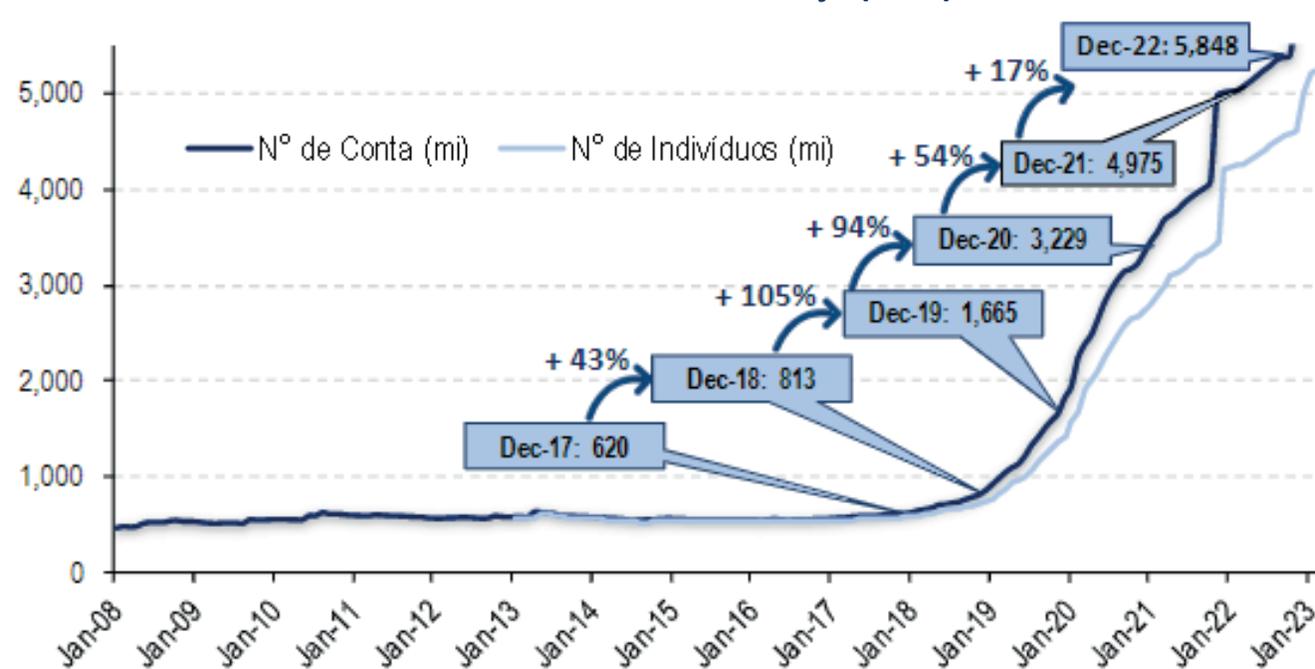
Participação de investidores de varejo está se estabilizando

O número de contas individuais na Bovespa continua crescendo.

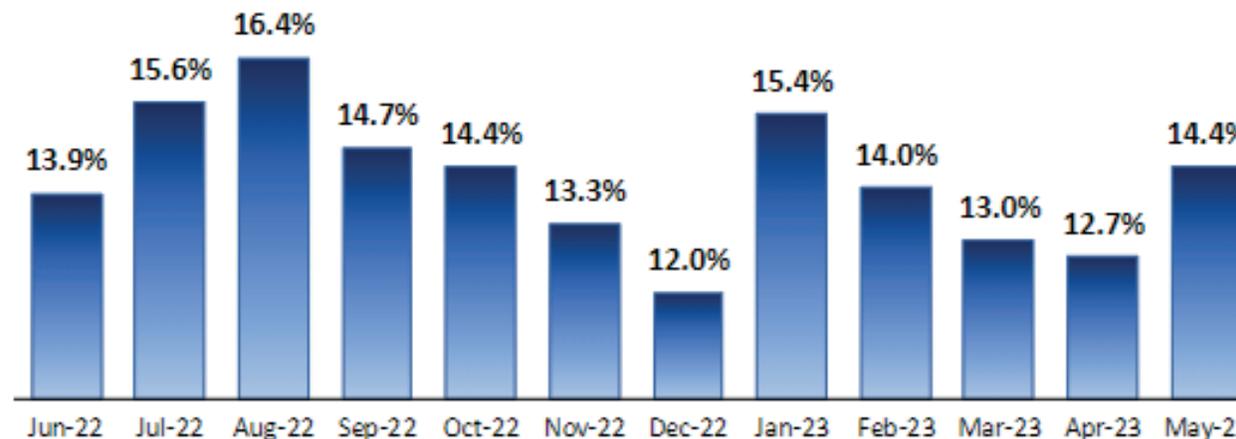
Com a elevação das taxas de juros, acreditamos que essa tendência se mantenha, mas talvez em um ritmo mais lento.

Em relação à participação dos investidores de varejo, vimos uma queda gradual nos últimos meses. Porém, a participação aumentou neste mês.

Número de contas de varejo ('000)



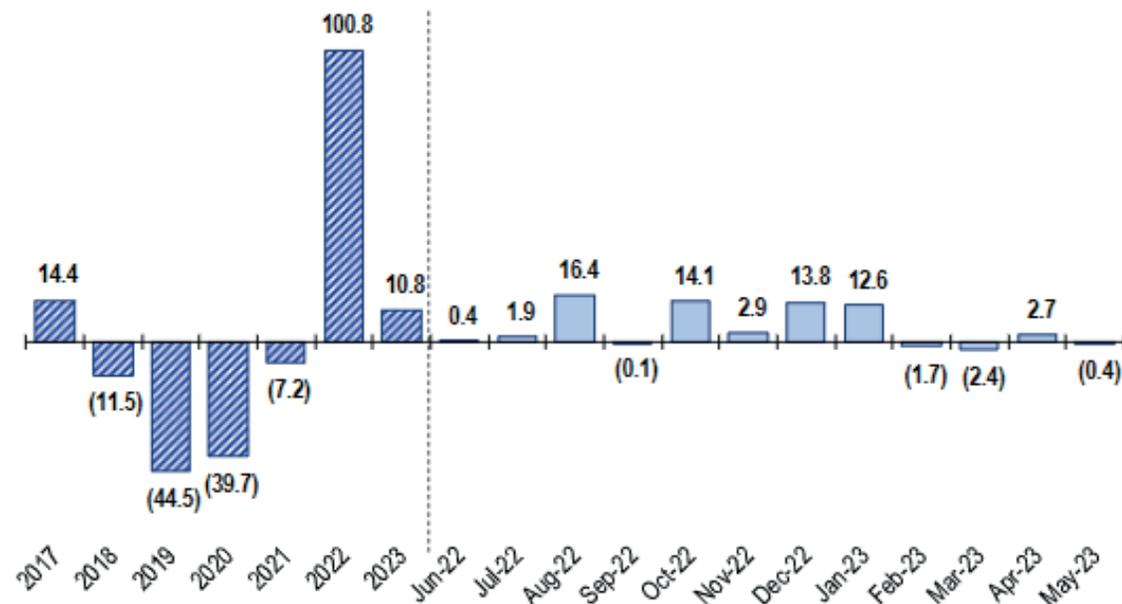
Participação do investidor de varejo (%)



Panorama do investidor estrangeiro

Os fluxos de entrada para ações brasileiras estão totalizando R\$ 10,8 bilhões no acumulado do ano.

Fluxos estrangeiros para ações brasileiras (R\$ bi)



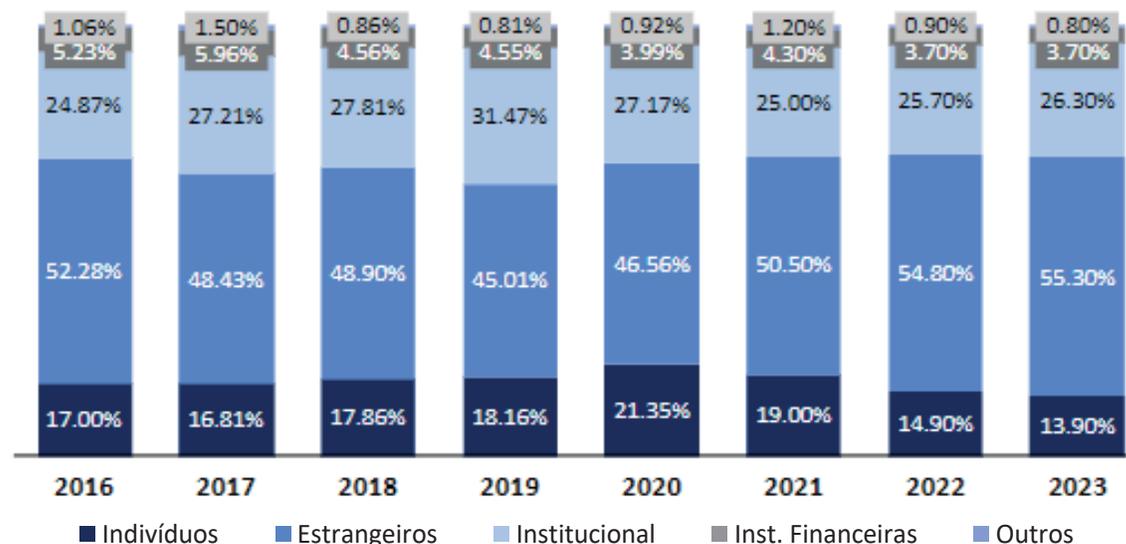
Fluxos estrangeiros para ações brasileiras YTD (USD bilhões)



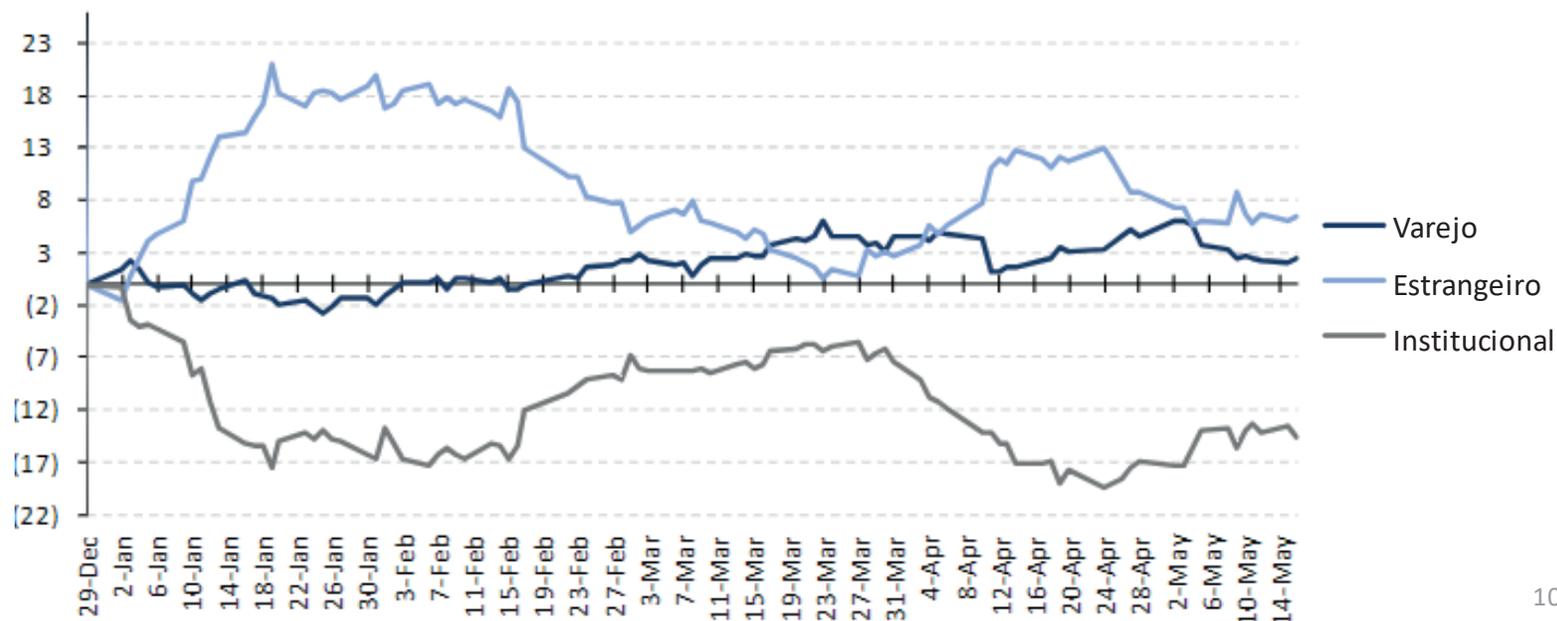
Negociação Líquida e Participação por Tipo de Investidor

Mercado de ações e contratos futuros

% do Volume de Negociação



Negociação Líquida por Tipo de Investidor Considerando Contratos Futuros (acum. do ano, cumulativo - R\$ bi)



Mercado de Capitais

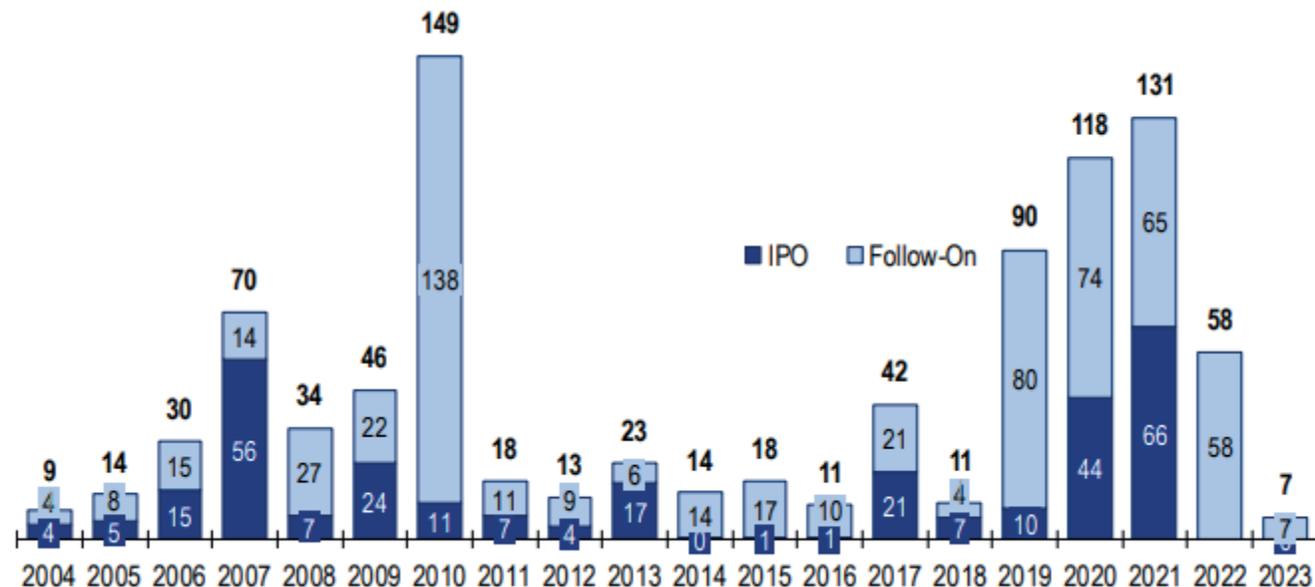
Raio-X de IPO e Follow-on

Ano	Volume Total (R\$mn)			Participação dos Investidores (%)			
	IPO	Follow-On	Total	Varejo	Institucional	Estrangeiro	Other
2004	4,487	4,318	8,805	8.7%	19.0%	69.2%	3.1%
2005	5,447	8,489	13,936	6.0%	19.1%	69.1%	5.8%
2006	15,374	15,063	30,436	7.9%	18.7%	65.7%	7.7%
2007	55,648	14,465	70,113	9.1%	16.5%	70.7%	3.6%
2008	7,495	26,761	34,255	6.5%	13.3%	45.2%	34.9%
2009	23,831	22,152	45,983	7.7%	16.1%	65.4%	10.8%
2010	11,193	138,048	149,241	4.4%	14.0%	27.1%	54.5%
2011	7,175	10,815	17,990	8.0%	22.9%	54.8%	14.3%
2012	3,933	9,308	13,240	6.9%	25.8%	36.4%	30.9%
2013	17,293	6,066	23,359	11.4%	26.0%	42.5%	20.0%
2014	418	13,960	14,378	0.8%	11.8%	38.4%	49.0%
2015	603	17,461	18,064	0.8%	10.5%	66.3%	22.3%
2016	674	9,967	10,641	3.8%	29.7%	45.7%	20.8%
2017	20,761	21,020	41,781	4.3%	27.1%	57.9%	10.7%
2018	6,823	4,430	11,253	5.8%	34.8%	51.7%	7.6%
2019	9,836	79,763	89,599	7.0%	45.9%	44.4%	2.7%
2020	43,778	73,963	117,741	7.9%	46.9%	29.3%	15.9%
2021	65,669	64,844	130,513	6.0%	52.0%	35.8%	6.2%
2022	0	57,701	57,701	6.3%	49.9%	32.1%	11.7%
2023	0	6,796	6,796	5.4%	31.5%	37.6%	25.5%
Jan-23	0	0	0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Feb-23	0	0	0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Mar-23	0	4,064	4,064	0.1%	47.9%	52.1%	0.0%
Apr-23	0	2,732	2,732	12.8%	8.9%	17.8%	60.4%
May-23	0	0	0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Mercado de Capitais

Raio-X de IPO e Follow-on

Volume total (R\$ bilhões)

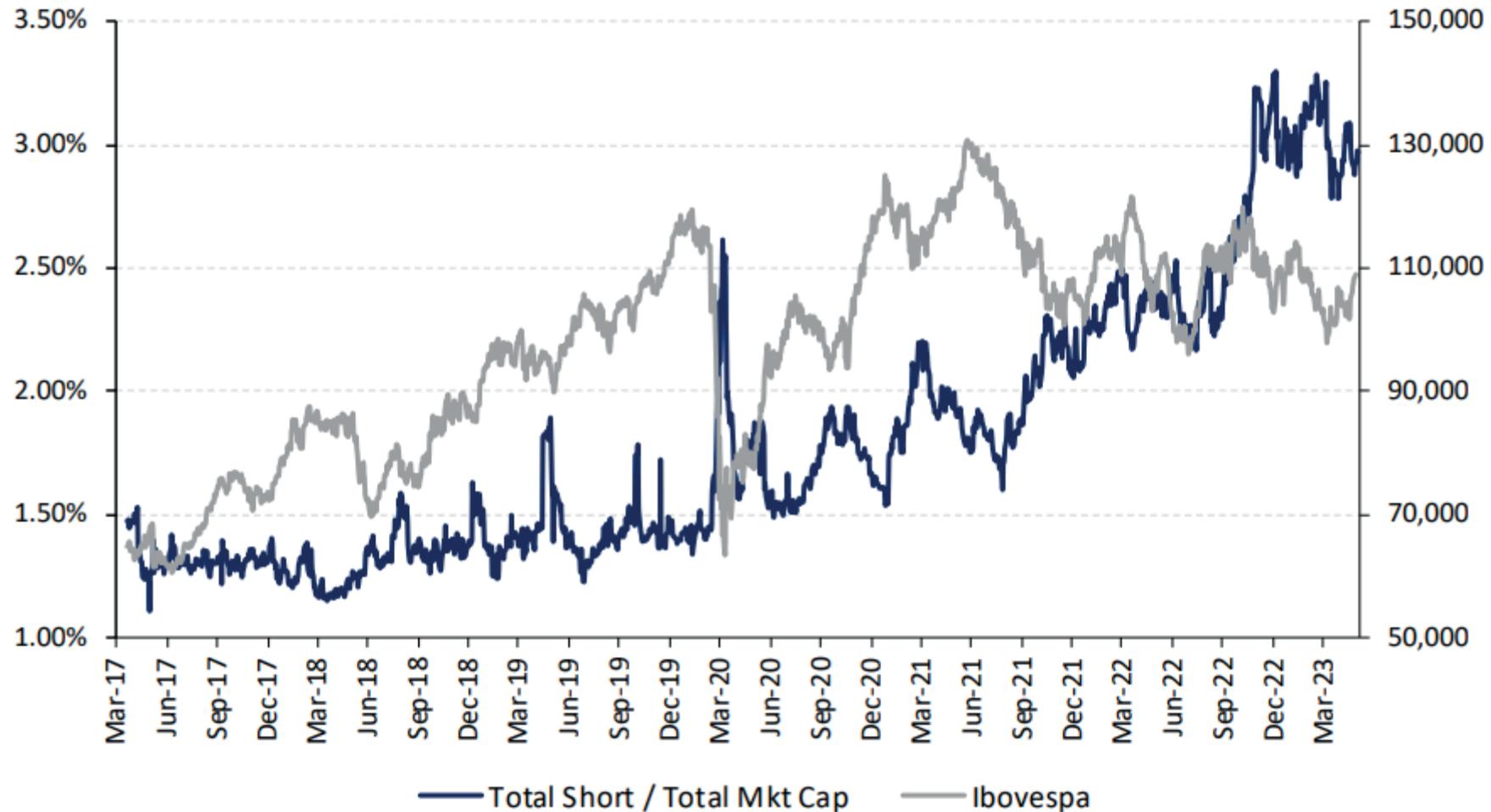


Número de negociações



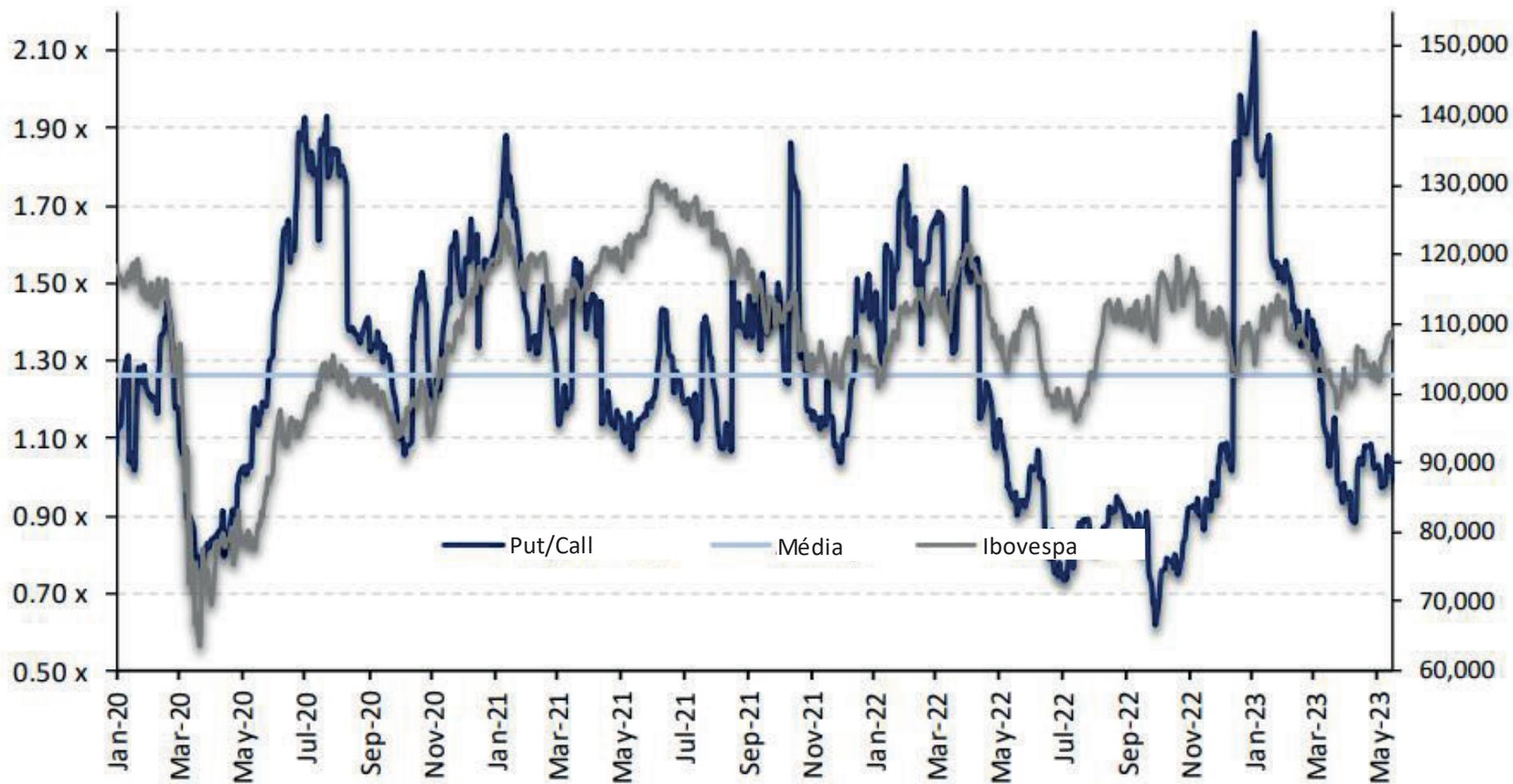
Short Ratio x Ibovespa

Short-interest ratio está em 2,97%, acima dos últimos 12 meses (2,75%) mas abaixo da média de 3 meses (3,01%)



Índice Ibovespa x Put/Call Ratio

A razão Put/Call está em 0,99x, abaixo de sua média histórica (1,27x)



Alocação em Brasil

A alocação de investidores estrangeiros em ações brasileiras está em níveis extremamente baixos.

Alocação de Fundos em Brasil				
Data	G.E.M.	Global	Global (ex-EUA)	LatAm
Dec-16	8.15%	0.68%	1.18%	56.03%
Dec-17	6.73%	0.52%	0.69%	56.42%
Dec-18	7.69%	0.54%	0.70%	59.85%
Dec-19	8.18%	0.45%	0.55%	65.86%
Dec-20	5.29%	0.25%	0.36%	62.71%
Dec-21	4.34%	0.26%	0.42%	55.09%
Dec-22	6.31%	0.42%	0.68%	59.12%
Jun-22	5.67%	0.44%	0.61%	57.41%
Jul-22	6.05%	0.44%	0.70%	60.14%
Aug-22	6.47%	0.53%	0.80%	60.16%
Sep-22	6.99%	0.46%	0.85%	61.31%
Oct-22	7.93%	0.53%	0.90%	62.15%
Nov-22	6.45%	0.42%	0.74%	58.61%
Dec-22	6.31%	0.42%	0.68%	59.12%
Jan-23	6.33%	0.45%	0.70%	58.16%
Feb-23	6.08%	0.44%	0.64%	55.95%
Mar-23	6.04%	0.43%	0.59%	55.42%

Alocação de fundos de América Latina

Alocação de Fundo LatAm						
Date	Argentina	Brazil	Chile	Colombia	Mexico	Peru
Dec-16	1.48%	56.03%	8.01%	2.03%	23.95%	4.07%
Dec-17	3.49%	56.42%	8.80%	1.82%	22.02%	3.43%
Dec-18	2.36%	59.85%	6.45%	1.52%	21.46%	3.74%
Dec-19	1.61%	65.86%	5.21%	1.67%	18.73%	3.08%
Dec-20	2.81%	62.71%	5.50%	1.13%	20.85%	2.49%
Dec-21	3.24%	55.09%	5.76%	1.08%	27.87%	2.27%
Dec-22	2.35%	59.12%	5.04%	0.88%	25.73%	3.09%
May-22	2.22%	58.91%	5.85%	1.19%	23.81%	1.97%
Jun-22	2.27%	57.41%	5.69%	1.11%	25.68%	2.10%
Jul-22	2.85%	60.14%	5.18%	0.96%	24.71%	2.28%
Aug-22	2.71%	60.16%	5.30%	0.81%	23.38%	2.07%
Sep-22	2.58%	61.31%	4.76%	0.79%	24.46%	2.35%
Oct-22	2.50%	62.15%	4.40%	0.75%	24.73%	2.60%
Nov-22	2.51%	58.61%	4.94%	0.89%	26.89%	3.10%
Dec-22	2.35%	59.12%	5.04%	0.88%	25.73%	3.09%
Jan-23	2.06%	58.16%	5.04%	0.93%	27.83%	2.73%
Feb-23	2.09%	55.95%	5.46%	0.84%	29.64%	2.77%
Mar-23	2.33%	55.42%	5.60%	0.63%	29.99%	2.92%

Disclaimer

Certificação

Cada analista responsável integralmente ou parcialmente pelo conteúdo desse relatório de pesquisa e certifica que:

- (i) todas as opiniões expressas refletem precisamente sua visão pessoal sobre os ativos ou títulos citados no relatório, sendo qualquer recomendação preparada de maneira independente, inclusive em relação ao Banco BTG Pactual S.A. e/ou suas afiliadas;
- (ii) Nenhuma parcela de sua remuneração foi, é ou será relacionada a recomendações específicas ou opiniões expressas neste relatório de análise.

Analistas de valores mobiliários que contribuíram para esse relatório não estão registrados / qualificados como analistas de valores mobiliários junto a NASD e NYSE e, portanto, não estão sujeitos às restrições contidas nas regras da NASD e da NYSE relacionadas a comunicação com companhias cobertas, aparições em público e negociação de ativos mantidos em suas contas.

Parte da compensação do analista advém do lucro do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou suas afiliadas, consequentemente, receitas advêm de transações realizadas pelo Banco BTG Pactual e/ou suas afiliadas.

O analista responsável por este relatório é certificado de acordo com a regulamentação Brasileira e aparece em posição de destaque, sendo esse o primeiro nome da lista de assinaturas encontrada na página inicial desse relatório. Analistas certificados estão identificados em negrito no mesmo local mencionado.

Disclaimer

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

Este relatório possui caráter informativo, não constitui material promocional e não foi produzido como uma solicitação de compra ou venda de qualquer ativo ou instrumentos financeiros relacionados em qualquer jurisdição. Os dados que aparecem nos gráficos referem-se ao passado, a rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Os preços e demais informações contidas neste relatório são críveis e dignas de confiança na data de publicação do mesmo e foram obtidas de uma ou mais das fontes que seguem:

- (i) fontes expressas ao lado da informação; (ii) preço de cotação no principal mercado regulado do valor mobiliário em questão; (iii) fontes públicas confiáveis; ou (iv) base de dados do BTG Pactual S.A.

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

BTG Pactual S.A. não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. BTG Pactual S.A. tampouco irá dividir qualquer ganho de investimentos com os investidores assim como não irá aceitar qualquer passivo causado por perdas.

Investimentos envolvem riscos e os investidores devem ter prudência ao tomar suas decisões de investimento. BTG Pactual S.A. não tem obrigações fiduciárias com os destinatários deste relatório e, ao divulgá-lo, não apresenta capacidade fiduciária.

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

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

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

A metodologia de análise realizada nesse relatório, definida pelo analista signatário do presente relatório, busca identificar os movimentos históricos nos preços dos ativos, observando oportunidades de curto prazo e seguindo conceitos de linhas de tendência, médias móveis, figuras gráficas, equilíbrio, resistência, suporte, entre outros. Não se confunde, portanto, com a Análise Fundamentalista tradicionalmente divulgada por outros analistas do Banco BTG Pactual S.A., baseada em metodologia e premissas distintas, podendo apresentar recomendações divergentes das aqui expostas para o mesmo ativo avaliado. Cada investidor deve, portanto, analisar cada relatório de forma independente. Os analistas responsáveis pela preparação deste relatório podem interagir com a mesa de operações, mesa de vendas e outros departamentos, com o intuito de reunir, sintetizar e interpretar informações de mercado. BTG Pactual S.A. não está sob a obrigação de atualizar ou manter atualizada a informação contida neste relatório.

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 BTG Pactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiais do 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 BTG Pactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

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

Este relatório não leva em consideração objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades especiais de nenhum investidor em particular. Investidores devem buscar orientação financeira baseada em suas particularidades antes de tomar qualquer decisão de investimento baseada nas informações aqui contidas. Para recomendações de investimento, execução de ordens de negociação ou outras funções correlacionadas, os clientes devem contatar seus representantes de vendas locais. O BTG Pactual S.A., 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 presente relatório.

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

Este relatório não pode ser reproduzido ou distribuído por qualquer outra pessoa, parcialmente ou em sua totalidade, sem o prévio consentimento por escrito do BTG Pactual S.A. Informações adicionais acerca dos instrumentos financeiros mencionados nesta apresentação estão disponíveis sob consulta, as dúvidas devem ser encaminhadas para BTG Pactual CTVM S.A. (+55 11 3383-2638), Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3477, 14º andar, São Paulo, SP, Brasil, 04538-133.

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 fornecedor 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 e dos possíveis conflitos de interesse, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse <https://www.btgpactualdigital.com/analises>

