

Money Flow

Equity Research
ações.internacionais@btgpactual.com

Marcel Zambello
São Paulo – Banco BTG Pactual

Bruno Lima
São Paulo – Banco BTG Pactual

Vitor Melo, CFA
São Paulo – Banco BTG Pactual

Luis Mollo
São Paulo – Banco BTG Pactual



Conteúdo da Apresentação





INTRODUÇÃO

Menu

Resumo Geral

Mercado institucional fortemente comprador de ações na comparação t/t (US\$ +9,5 trilhões)

- O valor de mercado de ações US está atualmente em **US\$ 47,6 trilhões**. Os investidores institucionais estão com uma participação de **78% do total, um crescimento expressivo de 17%** na comparação trimestral. A alocação em ações dos investidores institucionais (gestão ativa) está em **US\$ 37,2 trilhões**. Na comparação t/t, tivemos um aumento significativo de **US\$ 9,5 trilhões**, um crescimento sólido de **34,3 % t/t**.
- O setor de **Tecnologia** está com um posicionamento de **24,8%** do total investido dos gestores institucionais. Na comparação trimestral, o segmento de tecnologia teve um aumento de **+1,5%**, sendo o grande destaque em termos de alocação setorial.
- Com o aumento de alocação t/t, os investidores institucionais **estão agora sobrealocados em Tecnologia** em **+0,5%**, em relação ao S&P 500.
- Setores de maior beta (**consumo discricionário + comunicação**), também tiveram um aumento de alocação na comparação trimestral (**+0,3% t/t, para ambos**), **mas ainda abaixo da alocação do benchmark (S&P 500)**.
- Em termos de alocação passiva (ETFs), o mês de julho teve uma emissão de **US\$ 63,5 bilhões** em novos ETFs, +8,0% acima média histórica de US\$ 58,9 bilhões (desde janeiro/21). O destaque positivo do mês foi a captação de **US\$ 46,0 bilhões no mercado de ETFs de ações (72,4% do total da indústria)**.
- **Os mercados primários e secundários de ações**, estão aquecidos em agosto, com **US\$ 20,7 bilhões negociados em apenas 15 dias**, o mesmo total negociado nos últimos 2 meses (julho+ junho).

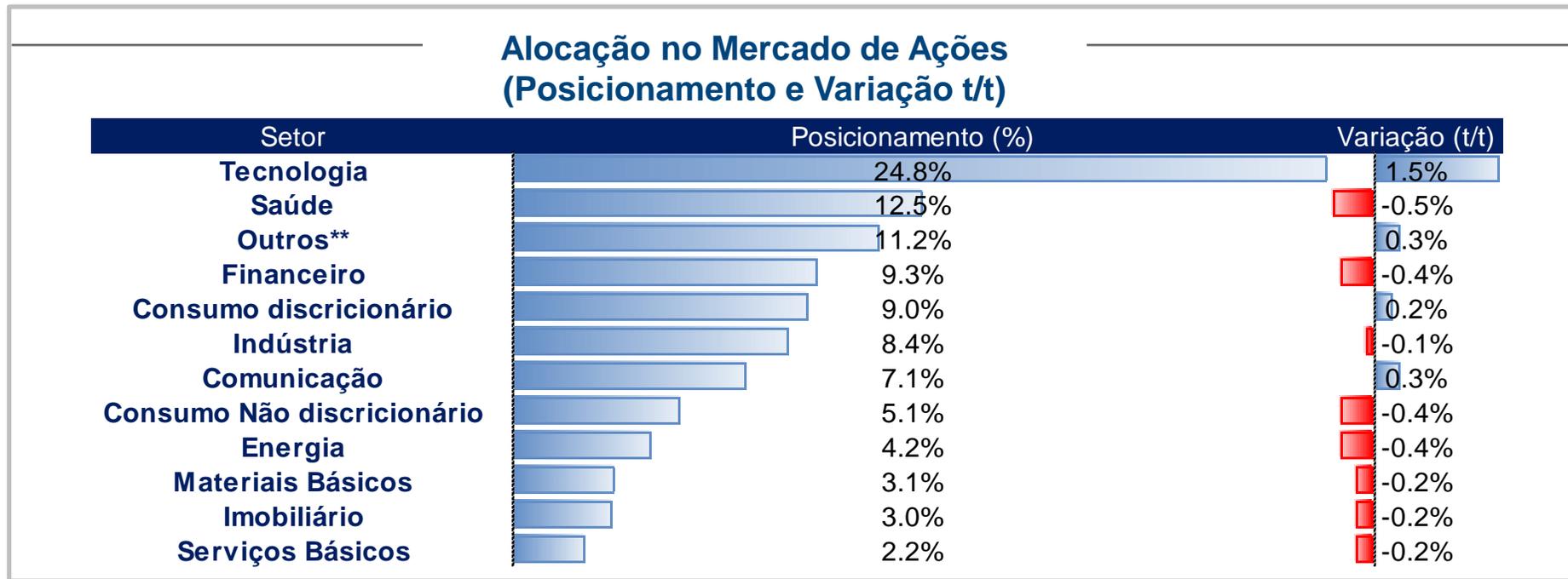
Temos uma visão positiva para o S&P 500 para o final de 2023, com base nos seguintes fatores:

- Resultados corporativos resilientes no 2T23 (**surpresa do lucro líquido de 7,4% para o consolidado do S&P 500**).
- Ciclo de aperto monetário mais próximo do fim (**nossa equipe macro estimativa mais uma alta do Fed em setembro**)
- Temática da inteligência artificial como um catalisador de valor via, (i) criação de novos mercados, e (ii) aumento da produtividade (**temos exposição ao tema via mega techs**).

Investidores Institucionais*

Alocação Setorial no Mercado de Ações | US

- A alocação em ações dos **investidores institucionais** está em **US\$ 37,2 trilhões**. Na comparação t/t, tivemos um aumento significativo de **US\$ +9,5 trilhões**, um aumento sólido de **34,3 % t/t**. Foram analisados aproximadamente **6.000 investidores institucionais**.
- O setor de **Tecnologia** está com um posicionamento de **24,8%** do total setorial, **praticamente o dobro** do segundo colocado (o setor de Saúde com 12,5% do consolidado). Na comparação trimestral, o segmento de tecnologia teve um aumento de **+1,5%**, sendo o grande destaque, mas desacelerando na comparação trimestral.



Fonte: Bloomberg e BTG Pactual.

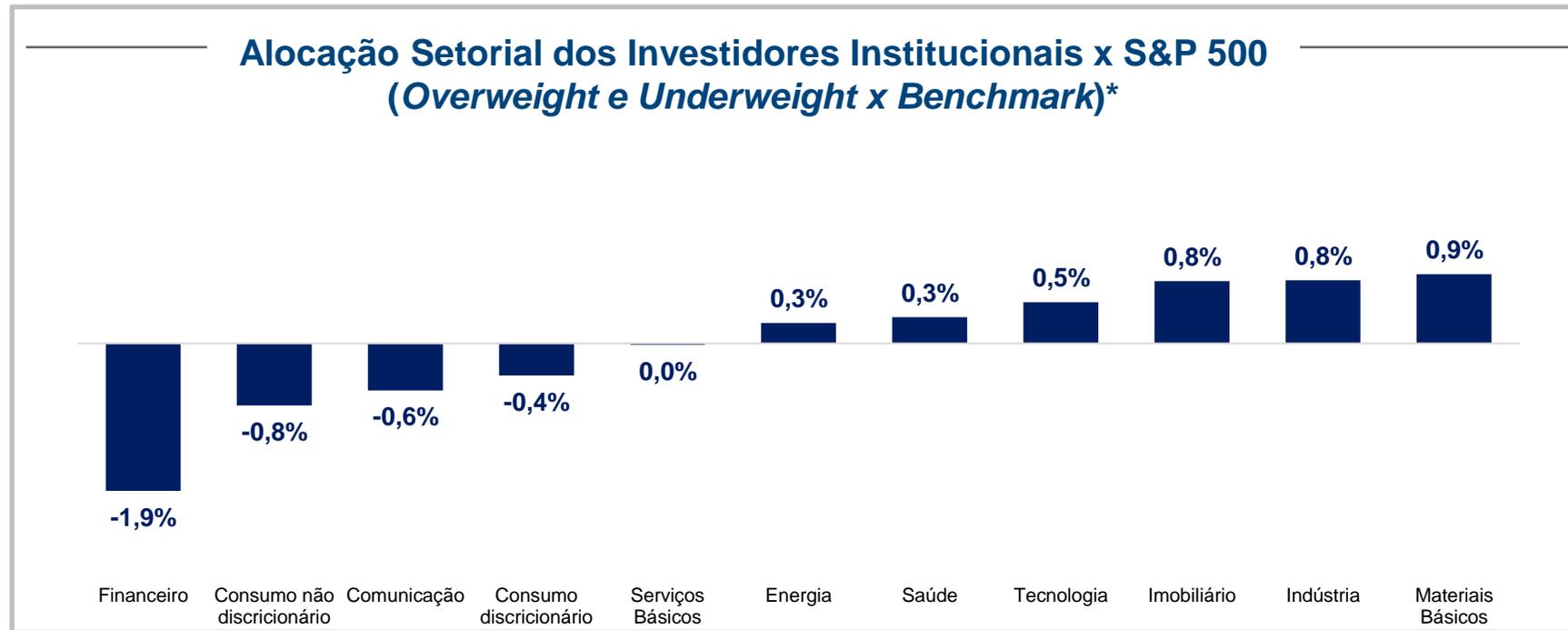
*Os investidores institucionais incluídos na amostra são: Bancos, Endowments, Hedge Funds, Companhias de Seguros, Investment advisors, Fundos de pensão, Private equity, Holdings, Venture capital, empresas, governos, Fundações, planos de opções de ações, Trusts, Family Offices, corretoras e Fundos soberanos.

** A categoria "Outros" inclui Investimentos em ETFs, não sendo classificados especificamente em nenhum setor.

Investidores Institucionais*

Alocação setorial no Mercado de Ações vs S&P 500

- Os investidores institucionais estão subalocados no setor **Financeiro em 1,9%**, em relação ao S&P 500. Estamos otimistas com o **setor**, sendo o segmento mais representativo em nossa carteira recomendada de ações internacionais (via **J.P Morgan, Morgan Stanley, Citigroup e Berkshire Hathaway**).



Fonte: Bloomberg e BTG Pactual.

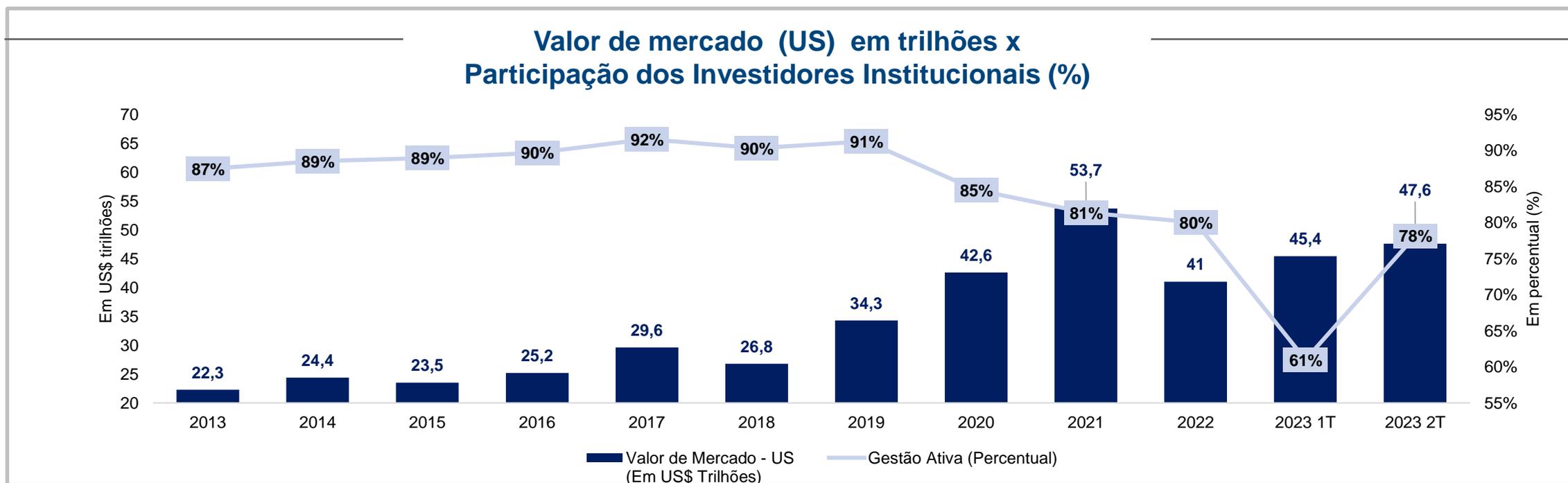
*Os investidores institucionais incluídos na amostra são: Bancos, Endowments, Hedge Funds, Companhias de Seguros, Investment advisors, Fundos de pensão, Private equity, Holdings, Venture capital, empresas, governos, Fundações, planos de opções de ações, Trusts, Family Offices, corretoras e Fundos soberanos.

A categoria "Outros" foi distribuído proporcionalmente a participação dos setores na composição do S&P 500.

Investidores Institucionais*

Percentual de Alocação no Mercado de Ações | US

- O valor de mercado de ações US está atualmente em **US\$ 47,6 trilhões****. Os investidores institucionais estão com uma participação de **78%**, um crescimento expressivo de **+17%** na comparação trimestral.



Fonte: Bloomberg e BTG Pactual.

*Os investidores institucionais incluídos na amostra são: Bancos, Endowments, Hedge Funds, Companhias de Seguros, Investment advisors, Fundos de pensão, Private equity, Holdings, Venture capital, empresas, governos, Fundações, planos de opções de ações, Trusts, Family Offices, corretoras e Fundos soberanos.

**O valor de mercado US não inclui a participação de ETFs e ADRs. A contabilização envolve apenas ações negociadas nas bolsas locais (US).

Gestoras Globais

Principais Posições individuais de Ações

- Listamos 5 gestoras globais (**Berkshire + Bridgewater + Pershing + Soros Funds + Renaissance**) e suas **5 principais posições** individuais em ações globais.
- Temos posição em nossa carteira de ações internacionais em **Apple, Coca-Cola, Costco, Amazon, Meta e Alphabet**.

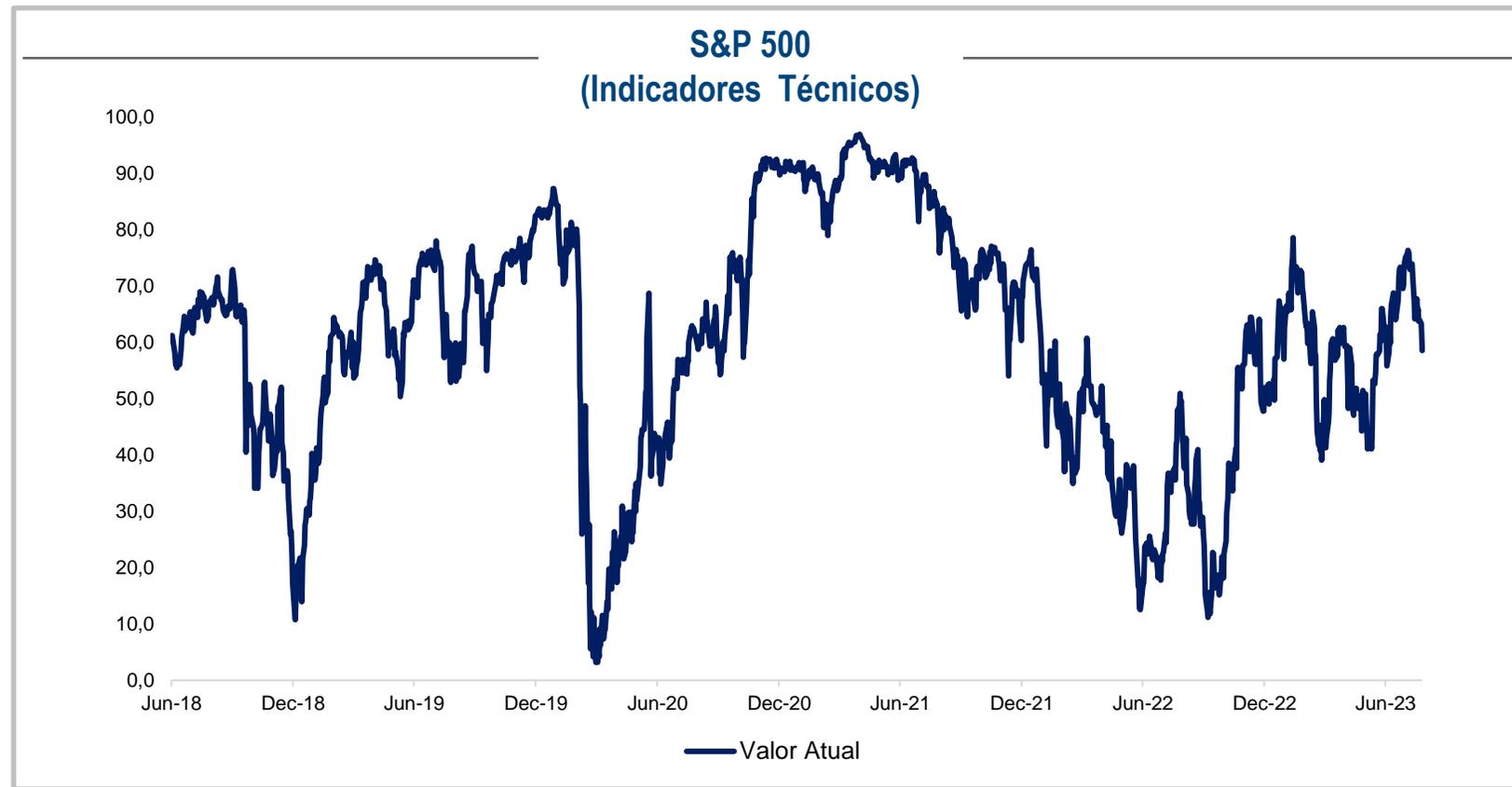
Principais Alocações (em percentual)

Berkshire Hathaway		Bridgewater Associates		Pershing Square		Soros Fund Management		Renaissance Technologies	
Empresa	Posição	Empresa	Posição	Empresa	Posição	Empresa	Posição	Empresa	Posição
Apple	51,0%	Proctor Gamble	4,3%	Chipotle	18,9%	Horizon Therapeutics	5,3%	Novo-Nordisk	2,2%
Bank Of America	8,5%	Johnson & Johnson	3,3%	Restaurant Brands	16,7%	Alphabet	2,7%	Meta	1,9%
American Express	7,6%	Coca-Cola	3,0%	Lowes	15,5%	Liberty BroadBand	1,7%	Apple	1,4%
Coca-Cola	6,9%	Pepsico	2,9%	Hilton	12,6%	Amazon	1,5%	Nvidia	1,1%
Chevron	5,5%	Costco	2,7%	Howard Hughes	12,0%	PDC Energy	1,5%	Verisign	1,0%

S&P 500

Indicadores Técnicos

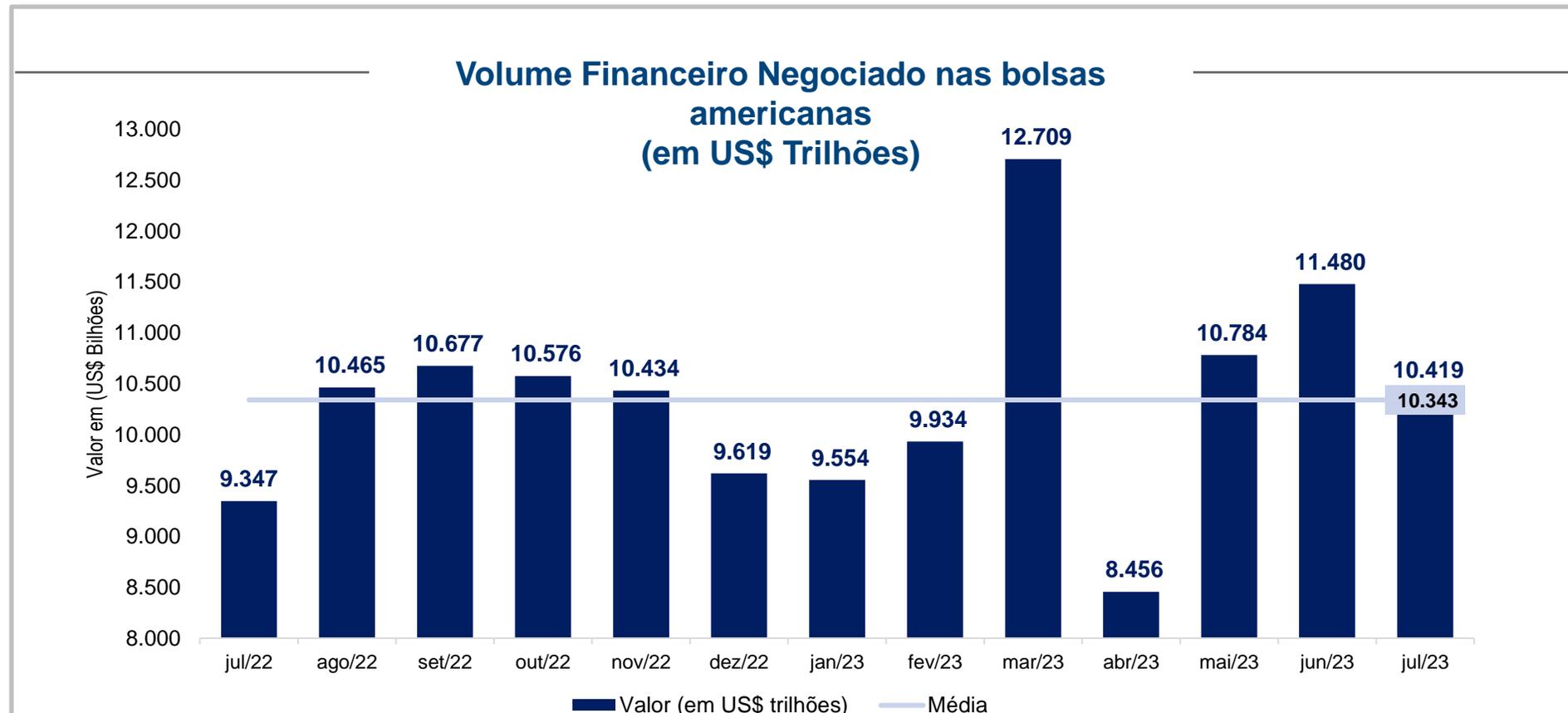
- O S&P 500 está com sinais menos claros de um mercado **Comprador**, com **58%** das empresas negociando acima da média móvel de 200 dias. Destacamos que na comparação com julho, houve uma redução de **15,4%**.
- A performance do índice em 2023 está concentrada em 6 companhias (**Meta, Amazon, Microsoft, Alphabet, Tesla e Nvidia**), impulsionadas pela **temática de inteligência artificial**.



Volume Financeiro negociado nas bolsas | US*

Em US\$ trilhões

- O Volume Financeiro negociado nas bolsas americanas (Tapes A,B,C) foi apenas **razoável** em julho, negociando **US\$ 10,4 trilhões, dentro da média histórica**, considerando os últimos 12 meses.

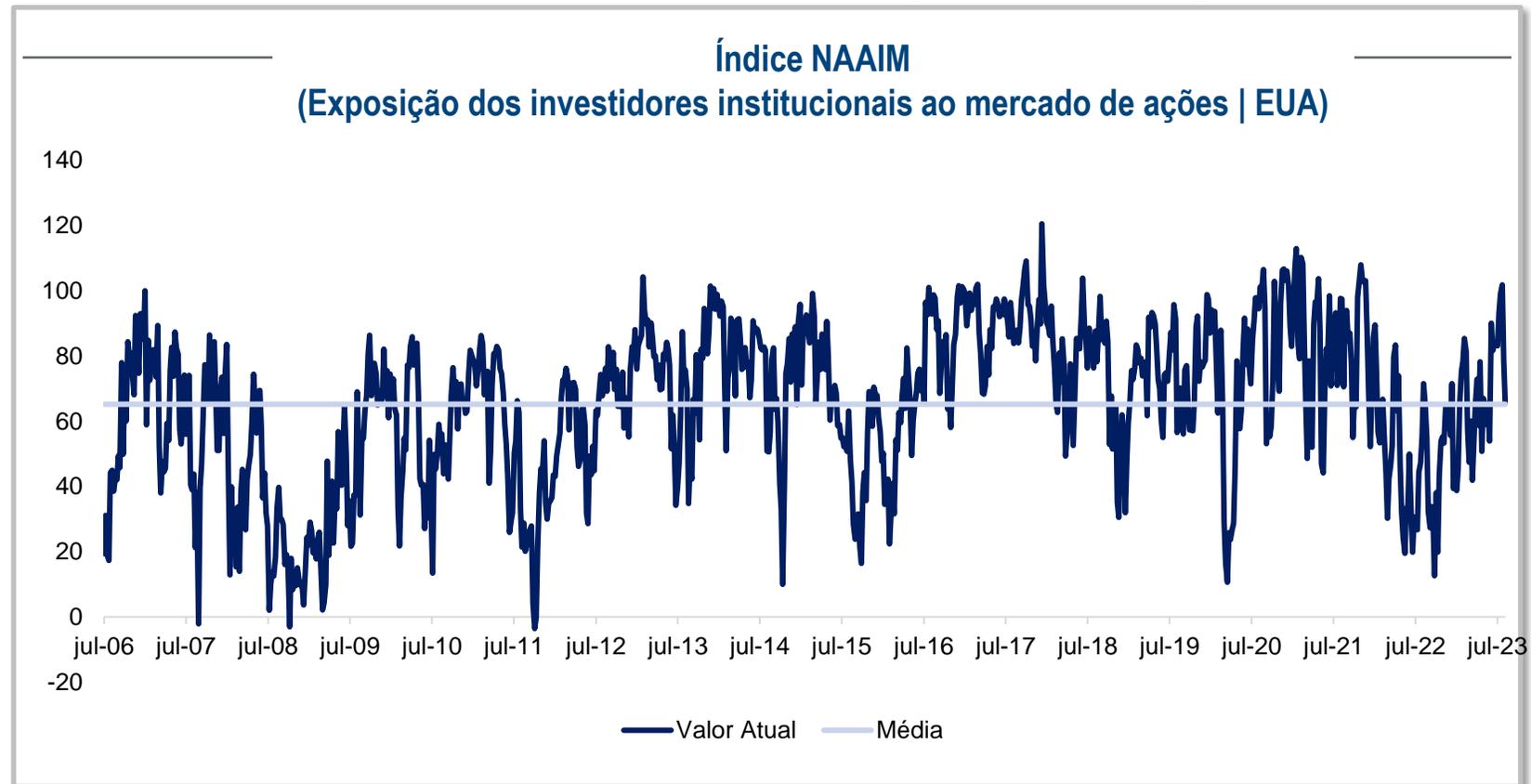


Fontes: Bloomberg e BTG Pactual. *Utilizamos nesse gráfico as tapes A, B e C. Existem seis tapes consolidadas no mercado de ações dos EUA. A tape A consiste em todos os títulos listados na NYSE; a tape B consiste em títulos listados na Nasdaq; e a tape C consiste em bolsas regionais e OTC (mercado de balcão).

Investidores Institucionais | US

Exposição ao mercado de ações (%)

- De acordo com o **Índice NAAIM**, a exposição dos investidores institucionais ao mercado de ações teve uma redução na comparação mensal, **com 65%** dos membros com exposição ao mercado acionário. Em julho, o patamar atingiu **99%**.
- O patamar pode variar acima e abaixo de **100 a 100%**, de acordo com o grau de alavancagem financeira dos gestores.

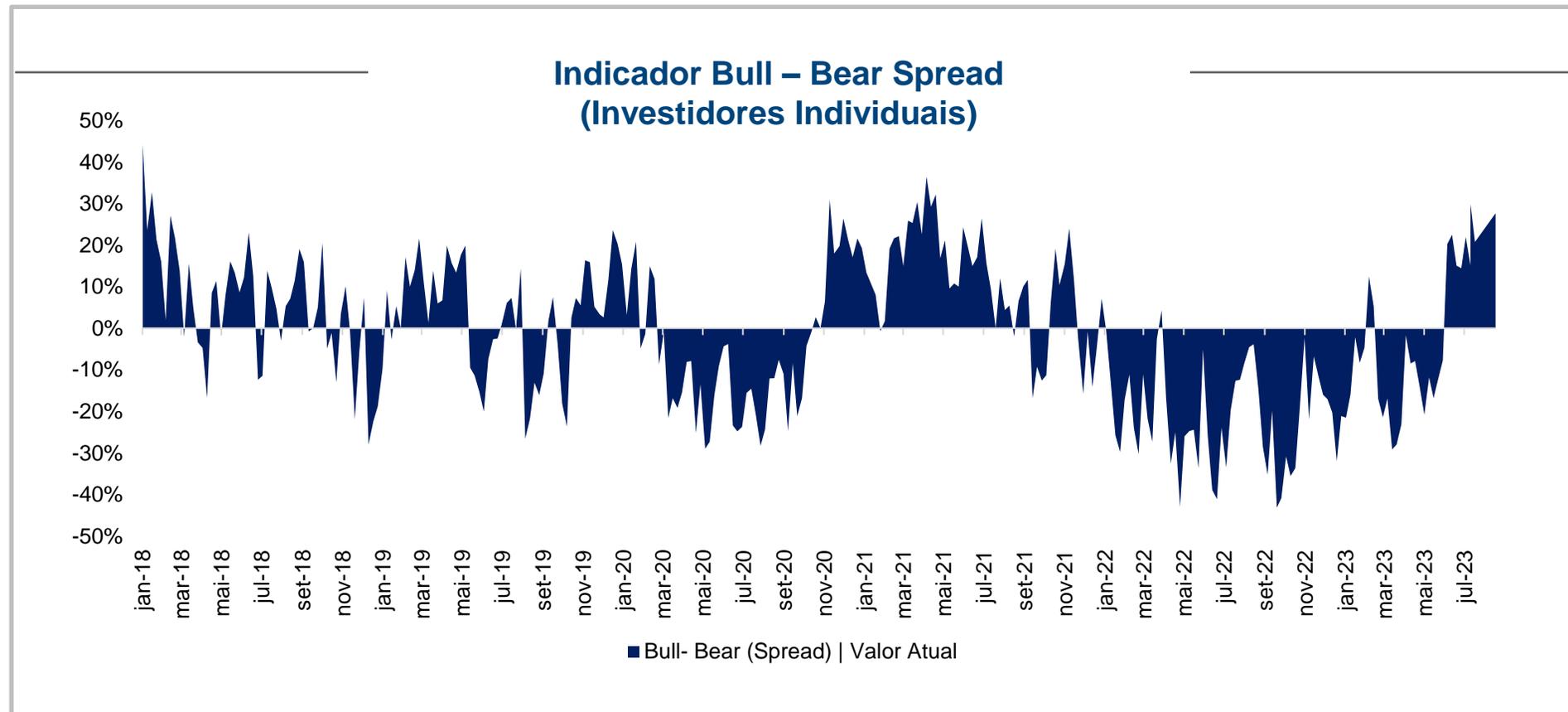


Fonte: Índice NAAIM (National association of active investment managers) e BTG Pactual.

Investidores individuais | US

Indicador de sentimento | Bull Bear Spread

- De acordo com o AAI (American Association of Individual Investors), o indicador Bull-Bear spread está atualmente em **19,2%**, demonstrando que os **investidores individuais seguem otimistas** com o mercado acionária norte-americano para os próximos 6 meses.



Fontes:AAI (American Association of Individual Investors) e BTG Pactual.



IPOS E FOLLOW ON

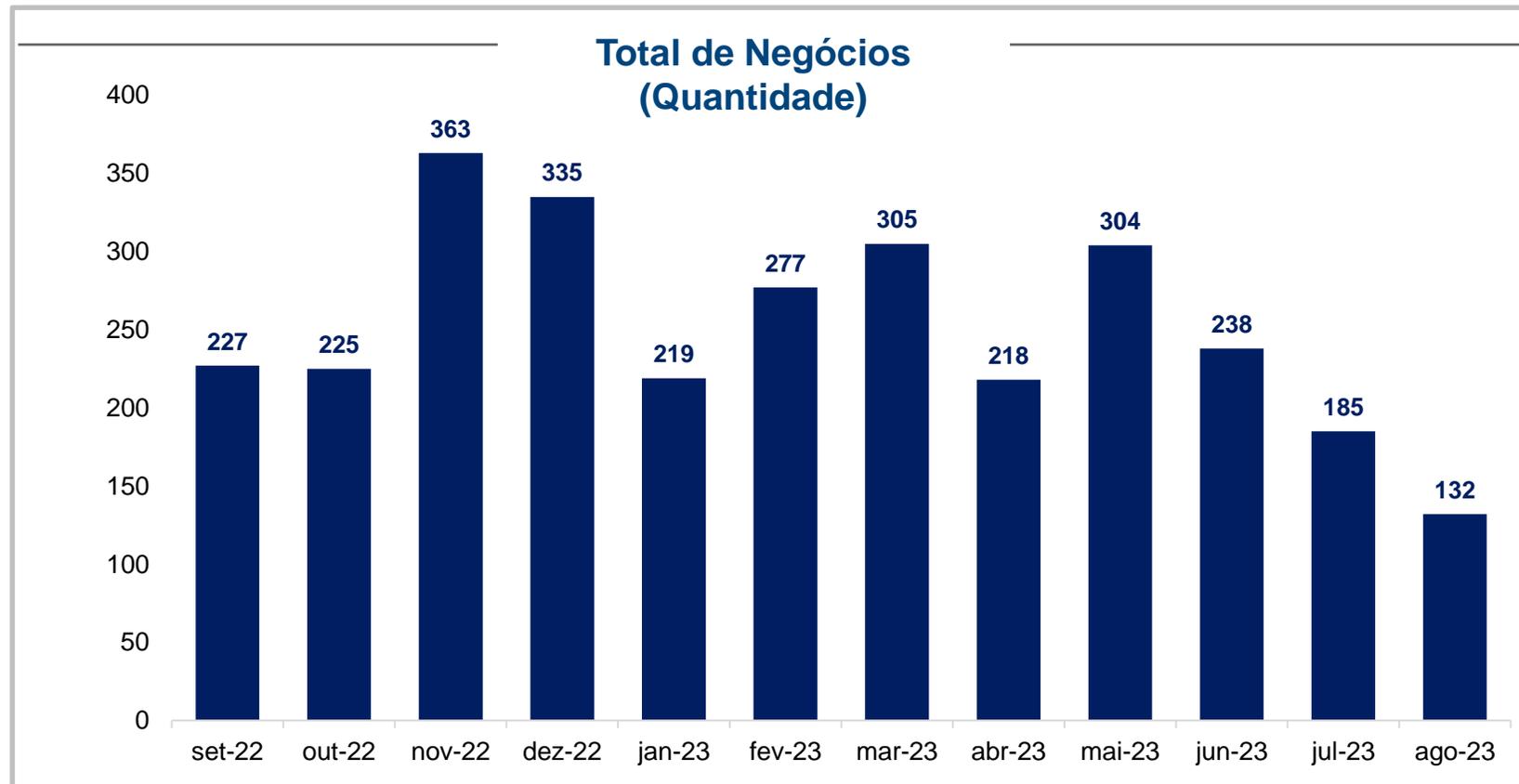
América do Norte

Menu

IPOs e Follow On | América do Norte

Quantidade de negócios

- O mês de agosto já teve **132** operações no mercado de ações na América do Norte (mercados primário e secundário), **demonstrando um mercado de capitais aquecido.**

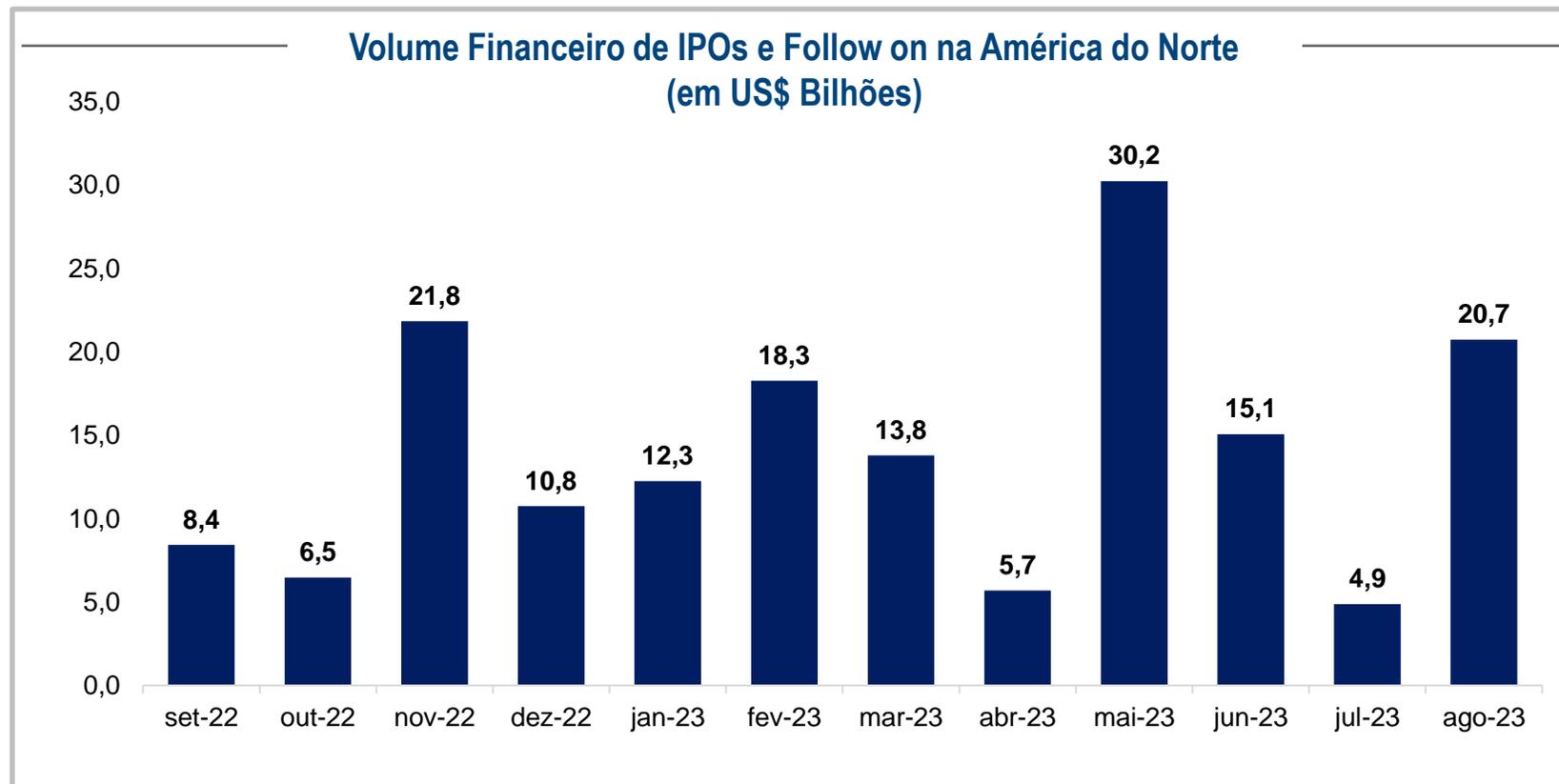


Fonte: Bloomberg e BTG Pactual.

IPOs e Follow On | América do Norte

Volume Negociado (Em US\$ bilhões)

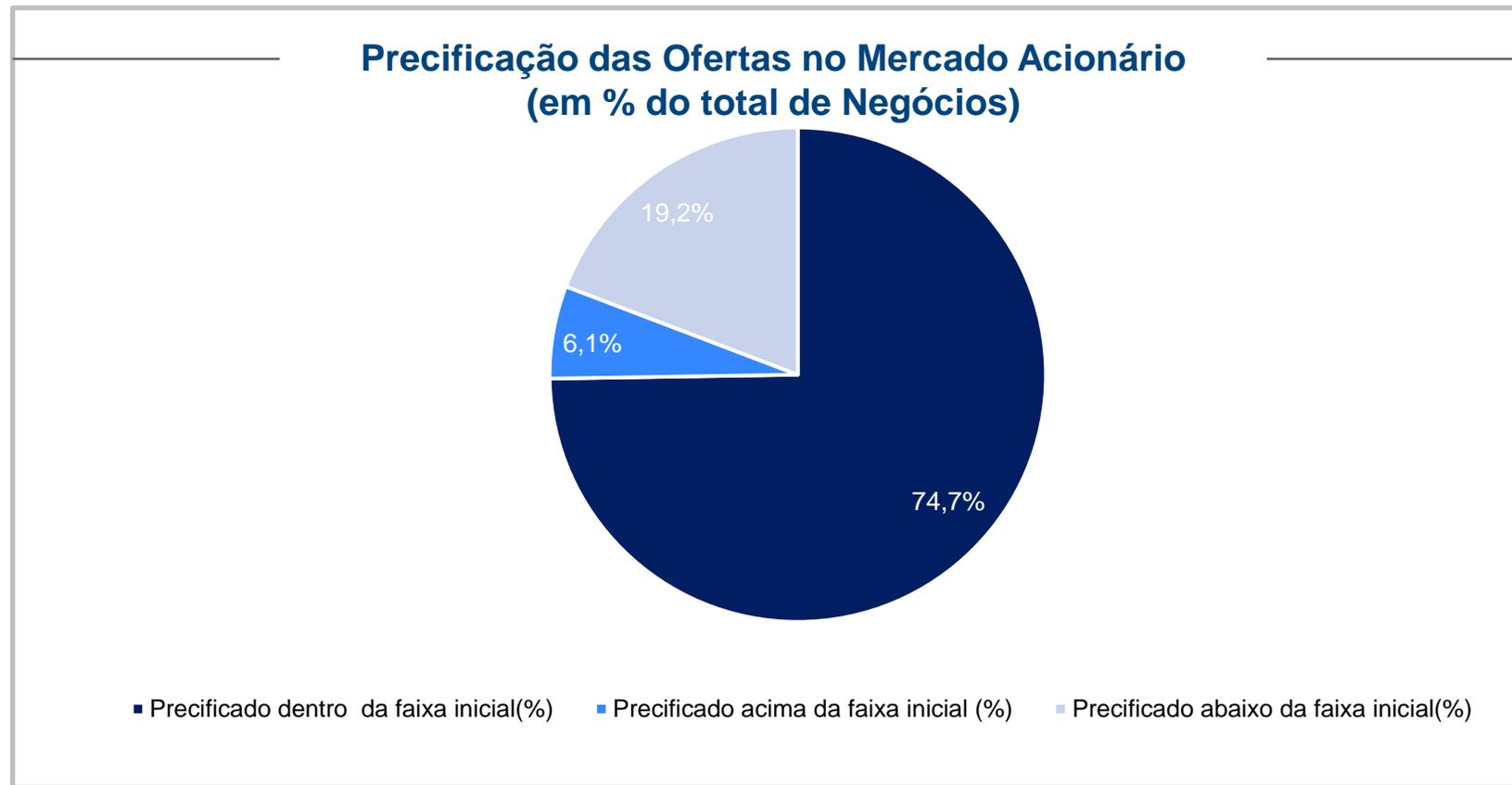
- O mês de agosto também está apresentando um forte volume financeiro, com **US\$ 20,7 bilhões negociados, refletindo uma forte recuperação** em relação a junho+ julho (**US\$ 20 bilhões negociados**).



Precificação das Ofertas de Ações | Primário e Secundário

América do Norte

- Apesar da aceleração no volume financeiro das ofertas, o mercado de capitais norte-americano teve uma **redução na força compradora**, com **6,1% das ofertas (primário e secundário)** sendo feitas acima das faixas originalmente propostas pelas companhias, redução de **40 bps m/m**.





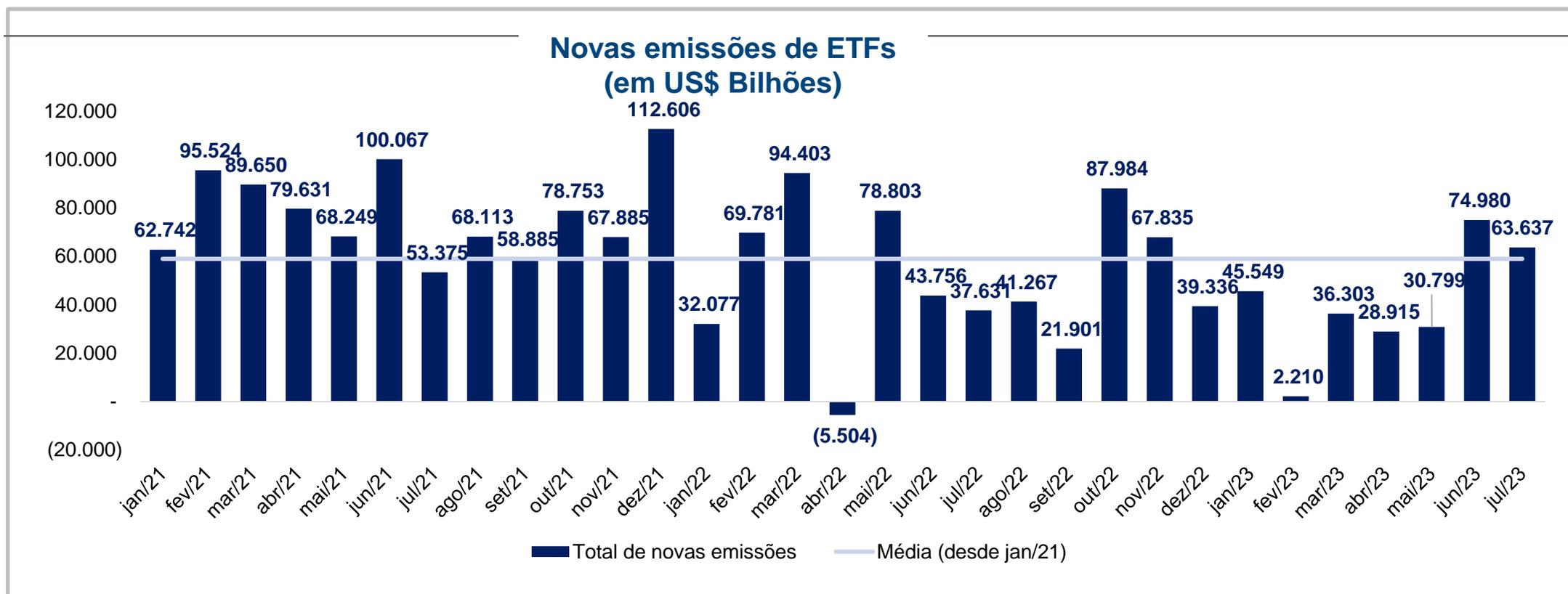
ETFS

Menu

ETFs

Renda Fixa, Equity, ETFs Híbridos e Commodities

- O mês de julho* teve uma emissão de **US\$ 63,5 bilhões** em novos ETFs, **+8,0% acima** média histórica de **US\$ 58,9 bilhões** (desde janeiro/21). O destaque positivo do mês foi a emissão de **US\$ 46,0 bilhões** no mercado de ações de ETFs (**72,4% do total**), demonstrando um **maior interesse dos investidores pelo investimento em renda variável**.

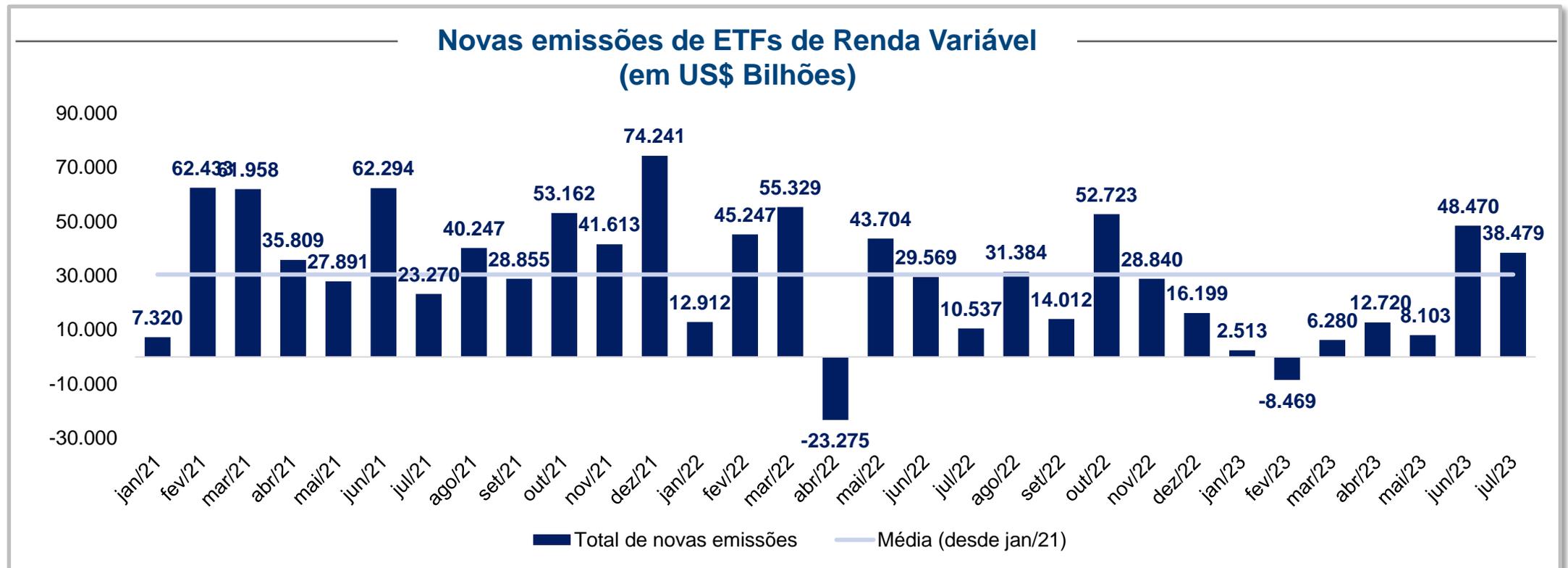


Fonte: Investment Company Institute e BTG Pactual. * Os dados foram estimados pelo Investment Company Institute

ETFs

Renda Variável | US

- O mês de julho* teve um crescimento de **US\$ 38,6 bilhões** em novos **ETFs de renda variável nos EUA**. Os dois últimos meses tiveram **uma performance sólida**, mas com desaceleração de **26,3%** na comparação mensal.



Fonte: Investment Company Institute e BTG Pactual.* Os dados foram estimados pelo Investment Company Institute



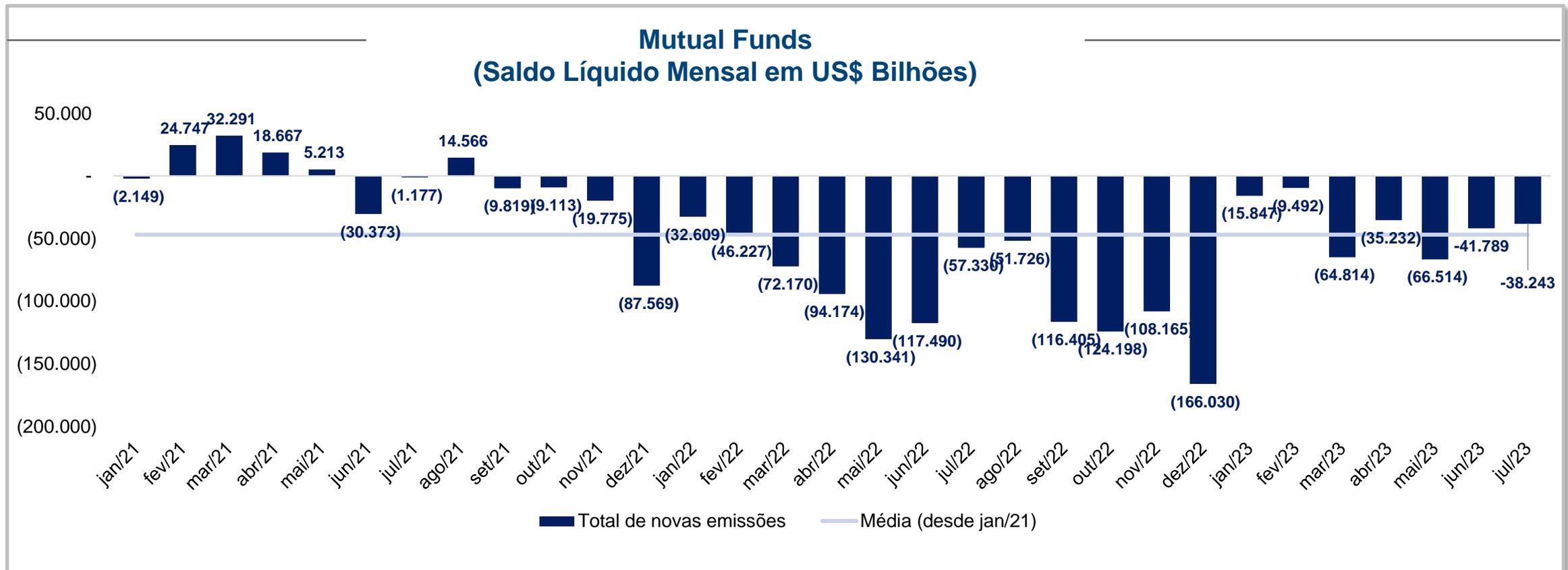
MUTUAL FUNDS

Menu

Mutual Funds

Saldo Líquido em US\$ bilhões

- A indústria de **Mutual Funds** teve um redução de **US\$ 38,3 bilhões** em julho/23, **-18,5% abaixo** da média histórica de **US\$ 46,9 bilhões** (desde janeiro/21). Desde **set/21**, a indústria de Mutual Funds está reduzindo o seu AUM (**US\$ -1,5 trilhões acumulado**), em oposição **ao crescimento da indústria de ETFs**.

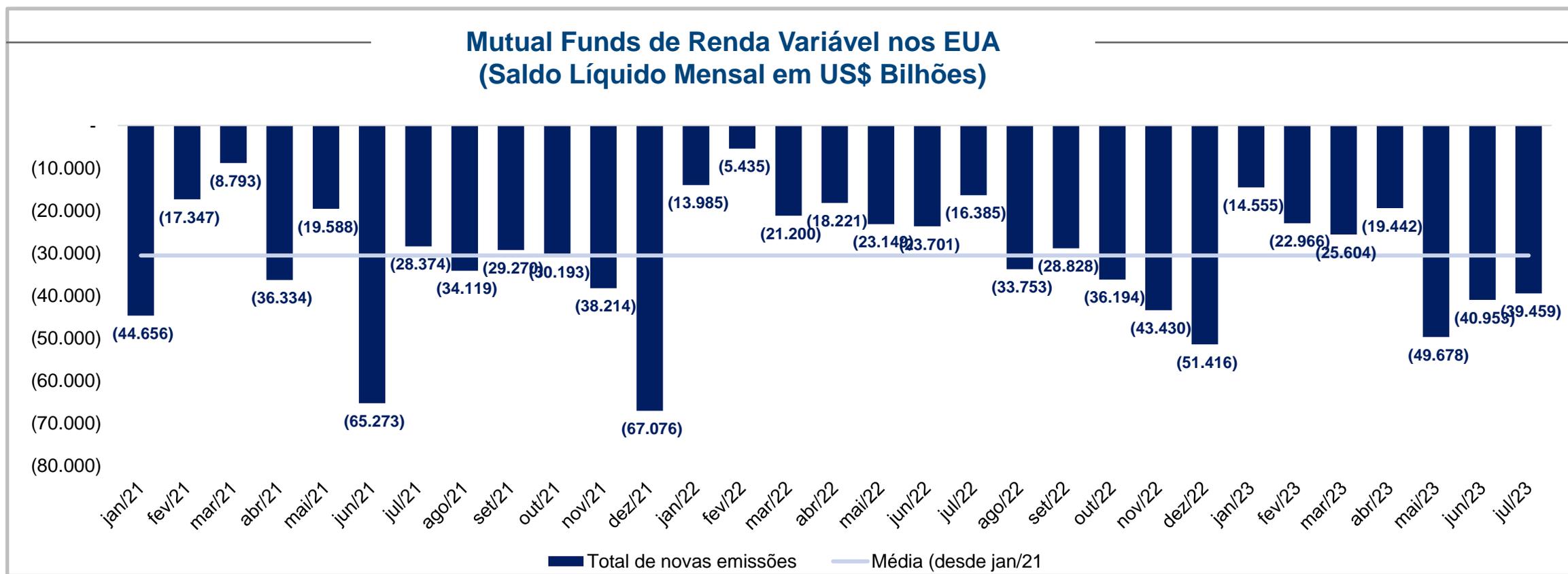


Fonte: Investment Company Institute e BTG Pactual.* Os dados foram estimados pelo Investment Company Institute

Mutual Funds

Renda Variável em US\$ bilhões

- A indústria de **Mutual Funds de Renda Variável nos EUA** teve um redução de **US\$ 39,5 bilhões em julho/23***, uma performance estável na comparação mensal. Destacamos a redução do **AUM** (desde jan/21 a redução foi de **US\$ -947 bilhões**) da indústria de **Mutual Funds de Renda Variável** pelo movimento de **consolidação** no setor de gestão ativa de recursos dos EUA e maior **competição do mercado de ETFs**.





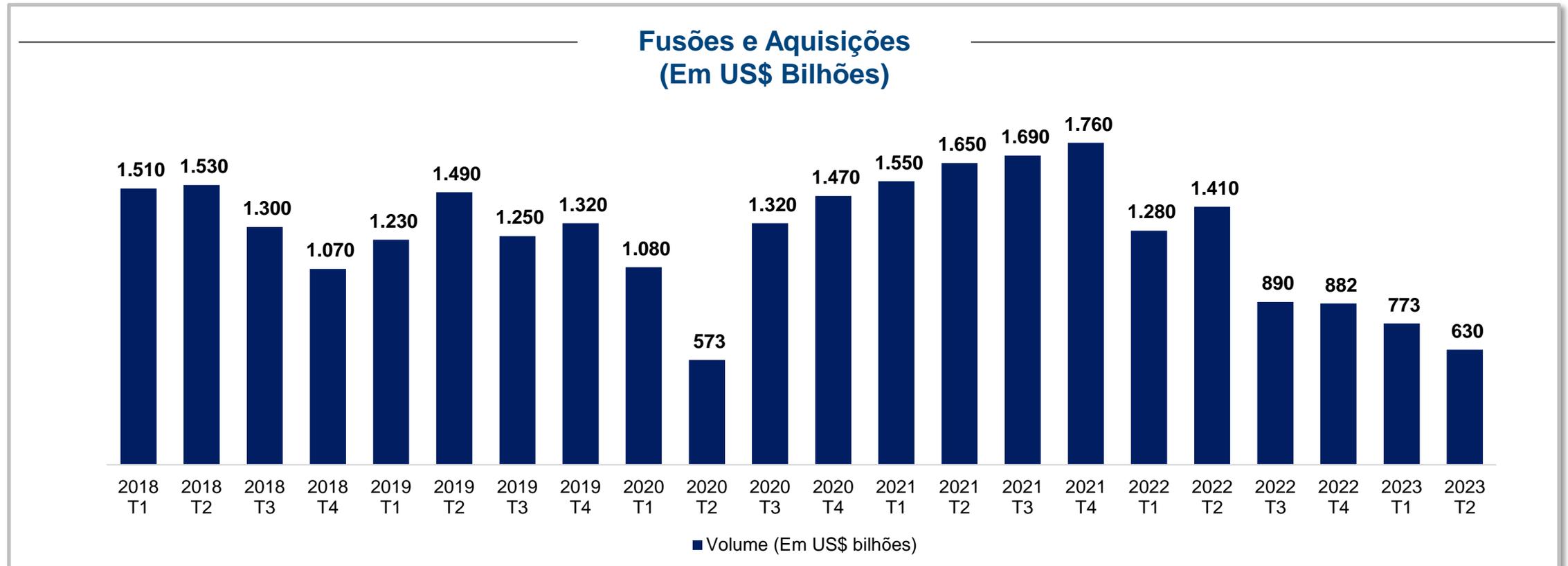
ANEXOS

Menu

Fusões e Aquisições

Panorama das Transações de M&As nos EUA

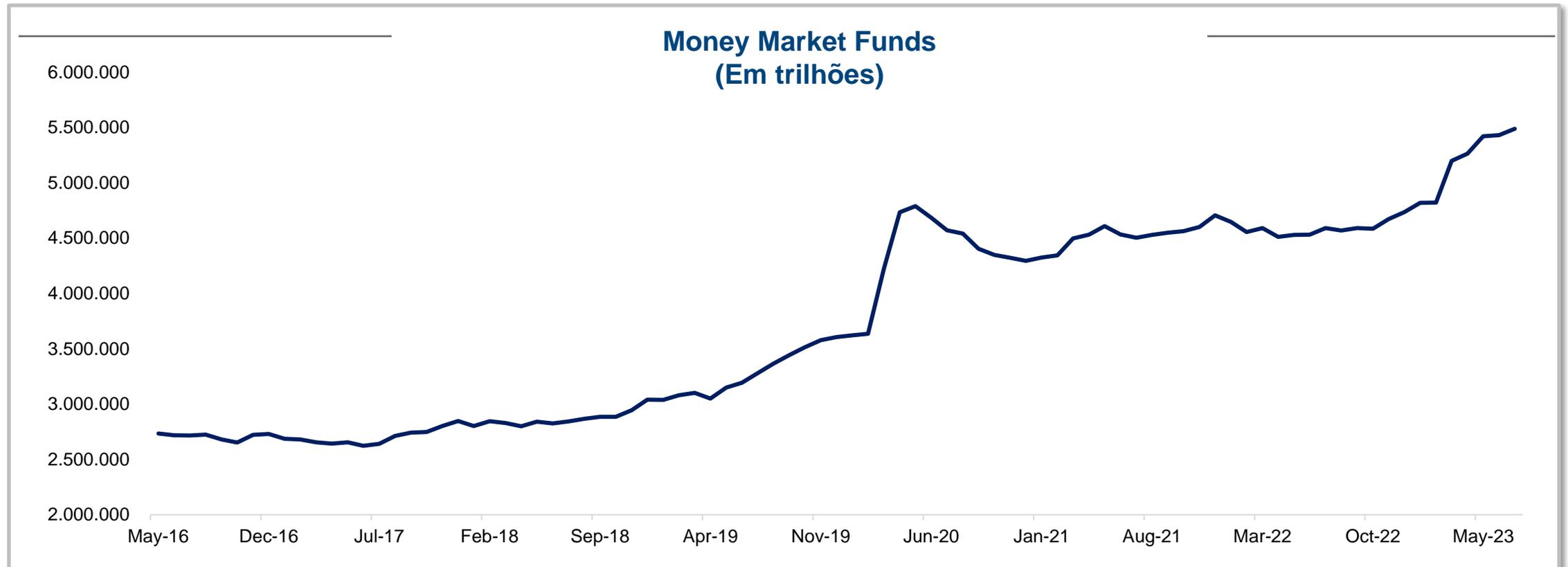
- O mercado M&As está desacelerando desde o pico recente registrado no **4T de 2021 (US\$ 1,7 trilhões)**, reportando **US\$ 773 bilhões no 1T23**, uma queda trimestral de **12,3%**. O segundo trimestre de 2023 começou com um volume forte de **US\$ 630 bilhões** em apenas 2 meses de negociação (80% do volume negociado no 1T23). Nos últimos 12 meses, os setores mais ativos em M&As são os segmentos de **softwares e REITs**.



Money Market Funds

Total de recursos Investidos (Em Trilhões)

- O total investido em Money Market Funds está em aproximadamente **US\$ 5,5 trilhões**, recorde histórico. Destacamos o aumento do volume investido em Money market funds pelos patamares elevados da Fed Funds rate em **5,25-5,50%**.
- Nossa equipe macroeconômica estima uma taxa terminal entre **5,50%-5,75%**.



Fonte: Bloomberg e BTG Pactual.

Investidores individuais | US

Percentual de investidores com ações (%)

- **61%** dos investidores individuais norte-americanos tem ações norte-americanas (**direta ou indiretamente**). Destacamos que o patamar está próximo da máxima histórica de **63% em 2004**.



Fontes: Galup e e BTG Pactual.



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