

Global Asset Strategy

Maio

Arthur Mota

Macro Strategy

2024

Reajustando o cenário de política monetária

A despeito da primeira leitura do PIB do 1T24 dos EUA ter avançado 1,6% t/t saar, abaixo das expectativas do mercado (2,5%) e também das nossas estimativas (2,4%), seguimos vendo uma demanda doméstica forte. O Consumo das Famílias (2,5% t/t saar, de 3,0%) continua sendo o suporte do crescimento, com alta de 4,0% t/t saar em Serviços, acompanhado de uma queda mais tímida do que esperado em Bens (-0,4% t/t). A leitura abaixo do esperado reflete mais fatores contábeis (contribuição de consumo estoques e importação, que representam demanda forte, mas entram negativamente no cálculo do PIB), do que uma frustração com o crescimento. Com os resultados, o consumo americano apresenta um carregamento de 2,0% t/t anualizado para o 2T24, levemente abaixo dos 2,5% verificado no 1T24. Entendemos que o crescimento do consumo será maior no período, de pelo menos 3,3%, sustentando um crescimento mais forte do PIB no 2T24 (3,1% t/t anualizado) e motivando uma revisão do crescimento de 2024 para 2,7% e para 1,9% em 2025.

Em termos de impulsores, o mercado de trabalho apertado continua sendo o principal motor, sustentando um consumo forte, verificado com o Payroll ainda apresentando uma média móvel de 264 mil vagas abertas nos últimos três meses, acompanhado de taxas de desemprego, pedidos de seguro-desemprego e taxa de demissão que sugerem um mercado de trabalho bastante apertado. Quanto às implicações sobre o crescimento mais forte e tal dinâmica de emprego, Powell minimizou o fato como um potencial problema para seu mandato de inflação, sugerindo que uma taxa elevada de contratação por si só não é razão para atrasar o ciclo de cortes.

Por sua vez, o deflator do PCE, inflação ao consumidor perseguida pelo Fed, apresentou alta de +0,32% m/m em março, próximo das nossas estimativas (+0,29% m/m). O núcleo, por sua vez, avançou +0,32%, em linha do ritmo médio dos últimos três meses (+0,30% m/m). Setorialmente, a inflação pressionada reflete o setor de serviços (de 0,26% para 0,41% m/m), enquanto o segmento de bens contribuiu de maneira baixista (de 0,49% para 0,14% m/m). Os resultados do PCE de março confirmam a piora da tendência, em especial em itens subjacentes do segmento de serviços e mostram o desafio de desinflação nesta “última milha”. A atividade econômica forte e o mercado de trabalho ainda apertado seguem como balanço de risco altista para a inflação americana, embora ainda antecipemos uma desinflação maio clara no próximo semestre. De qualquer forma, as últimas leituras dão suporte para um reajuste da projeção de inflação PCE e núcleo do PCE em 2,9% no final deste ano, com viés altista.

Na política monetária, Powell e os membros do FOMC demonstraram desconforto adicional com os recentes dados de inflação, sugerindo que esses dados recentes “claramente não inspiraram mais confiança no processo de desinflação” e que o comitê está preparado para manter a política neste patamar restritivo pelo tempo que for necessário, deixando claro que há menos espaço para ajustes na política no curto prazo. Dada a nossa nova estimativa de inflação à frente, entendemos que o comitê terá pouca confiança para ajustar a política antes da reunião de setembro, mês que consideramos como possível início de cortes de juros, completando dois cortes neste ano e quatro no próximo. Ainda assim, reconhecemos que caso a inflação não mostre progresso em seus índices subjacentes já neste 2T24, o espaço para cortes de juros pode novamente ser adiado, desta vez para 2025. Powell, por sua vez, revelou que seria necessárias “evidências persuasivas” para o comitê entender que a política não está suficientemente restritiva, o que demandaria uma volta da alta de juros. O comitê entende que o próximo passo ainda é de corte de juros, mas com menos espaço neste ano.

Gráfico 1

PCE - Inflação ao Consumidor (% a/a)

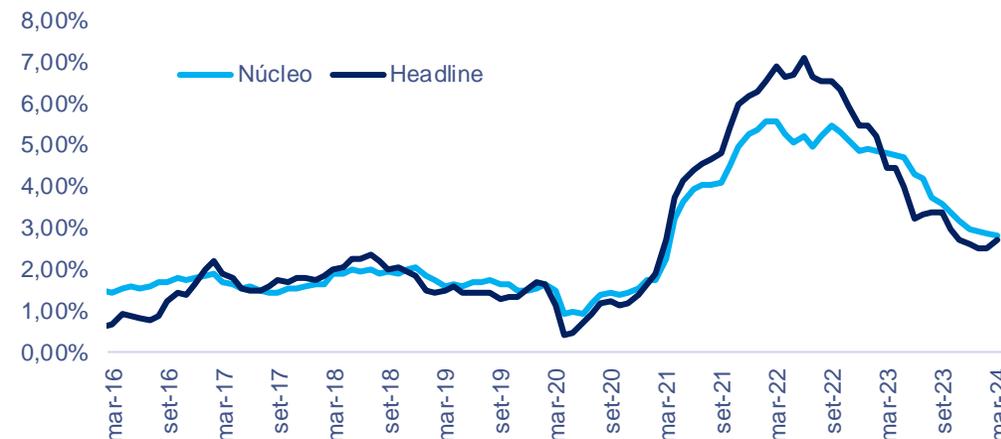
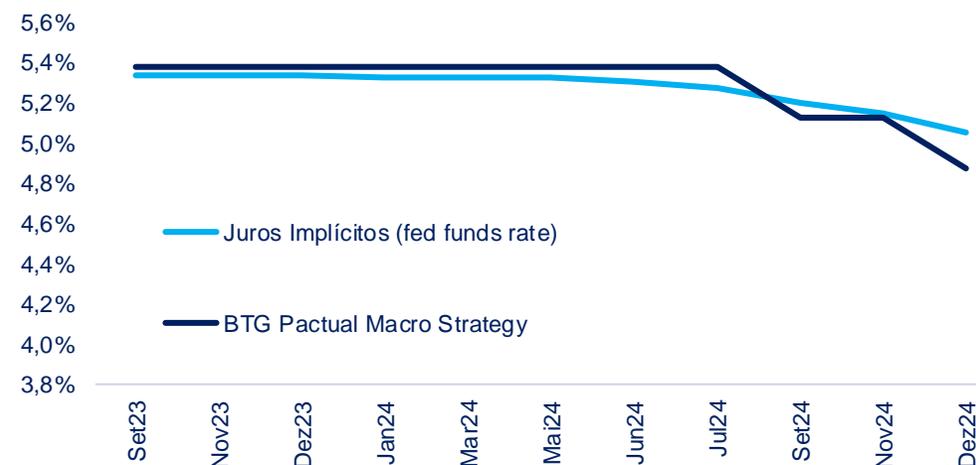


Gráfico 2

Fed Funds Rate (%)



Se aproximando do início do ciclo de cortes

Mais uma vez os PMIs de serviços mostraram uma recuperação na Zona do Euro, sugerindo um início de 2T24 mais forte nesse momento. Ainda que de forma desigual, com Alemanha e França finalmente liderando o crescimento, enquanto os países periféricos mostraram performance mais tímida. Em termos de composição, destaque para a recuperação de indicadores que sugerem a continuidade de tal recuperação, com avanço de novos pedidos e também backlog, além de um novo avanço do mercado de trabalho. O PMI composto avançou 51,4 pontos, acima dos 50,7 esperados pelo consenso, com contribuição forte do setor de serviços (52,9 pontos vs 51,8 esperado), e uma performance ainda tímida do setor industrial (45,6 pontos vs 46,5 pontos). Cabe notar, por outro lado, que o PMI de manufatura não foi capaz de antecipar a forte performance do segmento alemão em fevereiro (+2,1% m/m), podendo sugerir um distanciamento dos indicadores da economia real que merecem um monitoramento maior. Seguimos estimando um crescimento de 0,8% para a Zona do Euro neste ano, suportado pela alta de 0,3% t/t no 1T24, o que se revela um risco menor para a desinflação do que seu par americano.

Por sua vez, no cenário de inflação, o CPI avançou 2,4% a/a em abril, em linha com as estimativas de mercado e mostrando um cenário mais confortável para a situação da Zona do Euro, dado o núcleo desacelerou de 2,9% para 2,7% a/a, levemente acima do esperado, e o segmento de serviços com 3.7% a/a. Para 2024 projetamos uma inflação de 2,44% e de 2,12% para 2025.

Quanto a política monetária, o *Governing Council* do ECB decidiu manter as três principais taxas de juros estáveis em abril, com a taxa de depósito em 4,00%, conforme esperado por nós e pelo mercado. A decisão foi tomada de maneira "unânime", marcando a quinta reunião consecutiva sem alterações nas taxas. O ECB alterou o comunicado de forma a deixar aberta a possibilidade de corte de juros na próxima reunião, caso os dados evoluam conforme o cenário base do comitê. A discussão sobre inflação mostrou um ECB mais construtivo com os resultados recentes, mostrando uma desinflação mais clara. O comunicado e a coletiva de imprensa mostraram não só a confiança na redução da inflação subjacente, mas também um processo de reajuste de salários mais benigno e também uma absorção de tais reajustes nas margens de lucro das empresas. Quanto a corte de juros em junho, Lagarde afirmou que a confiança já poderia ser construída em junho, momento em que o ECB atualiza suas projeções e terá mais dados para tomada de decisão. Desde então, a despeito da reprecificação do ciclo monetário nos EUA, a maior parte dos membros do ECB já vocalizam abertamente o cenário de corte de juros em junho, com alguns já mostrando confiança para abrir a discussão de nova redução em julho. Dessa forma, reforçamos nosso call de início de cortes em junho, com cortes sequências e com a taxa encerrando o ano em 2,75%. Por outro lado, entendemos que o ECB terá dificuldades de fazer um ciclo longo de cortes dado o cenário mais adverso para o ciclo monetário americano.

Gráfico 3

Inflação ao Consumidor (% a/a)

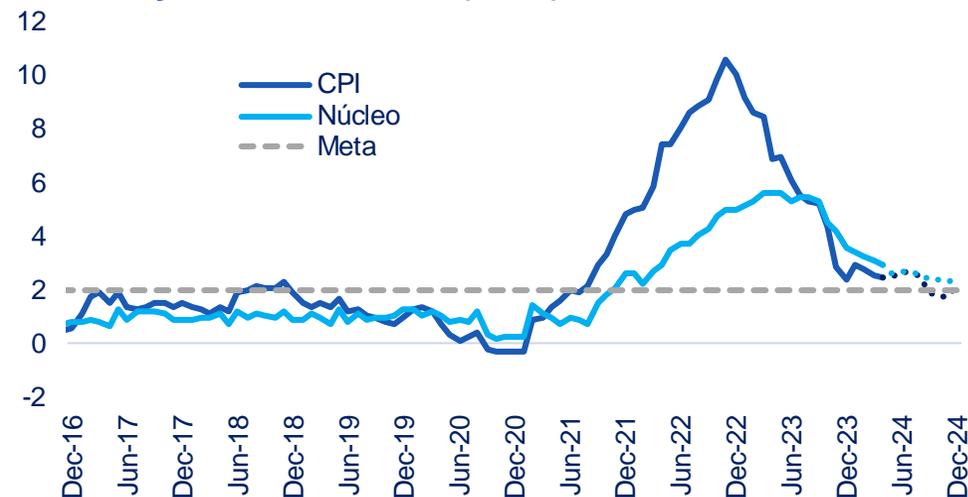
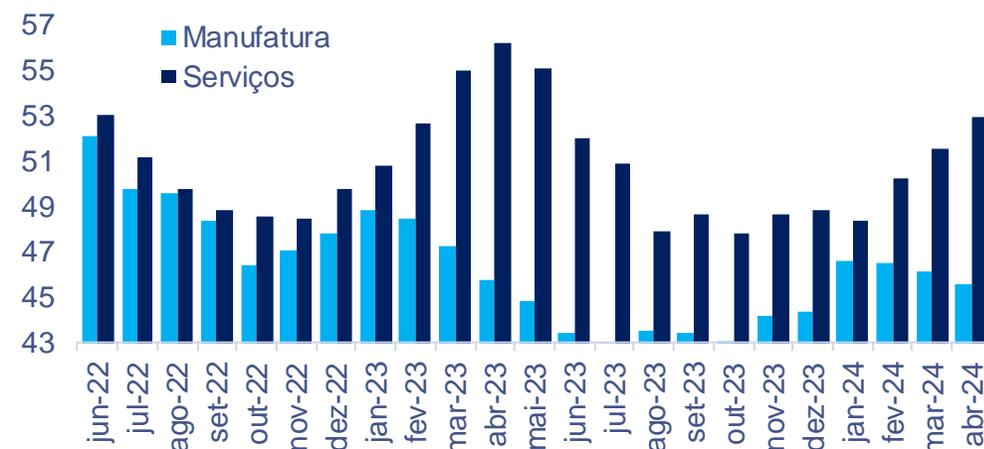


Gráfico 4

PMI Europa



Menor relevância no curto prazo

Dado a volatilidade no cenário Ocidental, a China e seus desafios domésticos se tornaram menos relevantes para o cenário global neste momento, com o mercado aceitando um crescimento mais tímido na margem e um avanço moderado no ano. Enquanto o PIB avançou 1,6% t/t no primeiro trimestre, exatamente em linha das nossas estimativas e acima do que o mercado esperava, os indicadores atividade em março mostram um crescimento bem menos sustentável e linear dentre os setores.

A produção industrial avançou apenas 4.5% a/a em março, abaixo dos 6% estimado pelo consenso, ao passo que o varejo cresceu 3,1% a/a, contra 4,8% nas estimativas do mercado. Esse resultado mostra não só uma fraqueza no lado da oferta, mas uma demanda tímida no final do trimestre, deixando um baixo carregamento para o 2T24. Quanto ao setor imobiliário, os investimentos no segmento recuaram 9,5% a/a, vindo de uma base de comparação fraca, com as vendas de casas recuando 21% a/a, enquanto a entrega de casas recuando 21,7% a/a. No geral, quando excluído o setor automotivo, que segue favorecido pela demanda interna e externa, a maior parte da economia chinesa mostrou uma degradação em março.

Cabe notar que nenhuma nova proposta ou concreta medida foi adotada pelo governo para continuar na rota de suporte ao setor imobiliário. Há uma percepção de que a dor atual é absorvível pela meta estabelecida pelo partido e que o setor deverá conviver com essa nova realidade daqui para frente. A única real preocupação é acelerar e entregar as obras paralisadas ou atrasadas, enquanto as novas vendas e a expansão do setor não é mais algo de primeira importância para o governo.

Em meio ao cenário externo de taxas elevadas por mais tempo, o PBOC também tem se mostrado mais conservador com a política monetária, não promovendo mais cortes de compulsório ou das principais taxas de referência nesse momento. Por fim, pelo outro lado, o Politburo da China reforçou novamente disposição para cortar juros, afirmando que Pequim fará uso flexível de ferramentas, incluindo taxas referências e a taxa de compulsório, e que a política fiscal deve ser proativa. Já os principais líderes da China também examinarão maneiras de absorver o “estoque habitacional” atual. Por fim, o Comitê Central do Partido Comunista Chinês se reunirá em julho para executar a reunião do plenário, a terceira desde que o corpo de *policymakers* foi eleito em 2022, focando em reformas diante de “desafios domésticos e complexidades no exterior”.

Gráfico 5
PMI China

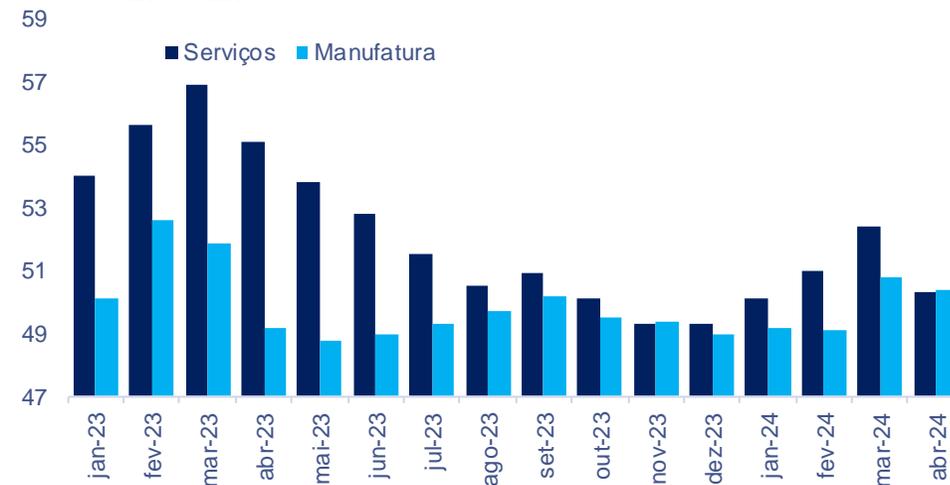
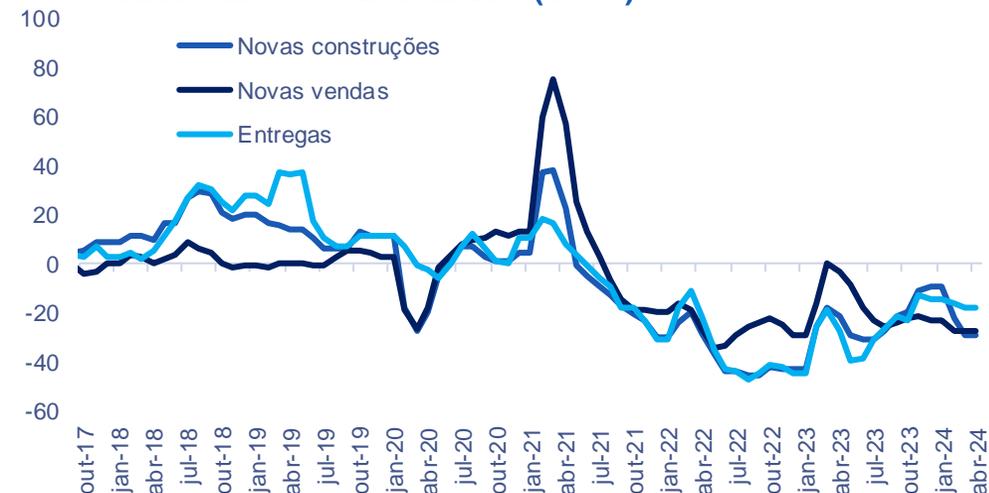


Gráfico 6
China – Mercado Imobiliário (a/a %)



Se adaptando ao cenário de juros longo por mais tempo

A reprecificação do ciclo monetário após os recentes dados de inflação e a comunicação do Fed motivou uma abertura da curva de juros no curto prazo. O nosso posicionamento, com uma *duration* (5,5 anos) das estratégias abaixo do *benchmark* (~7 anos), se provou mais uma vez adequado para essa fase do ciclo, em meio ao cenário de taxas elevadas por mais tempo. Além disso, as alterações dentro do cenário de dívida corporativa também reduziram o impacto do movimento, dado que o sólido crescimento econômico sustentou os *spreads* de crédito num patamar comprimido, com o juro soberano representando praticamente toda a abertura da taxa nominal. Além disso, nosso aumento de posição em *high yield* também acabou por moderar a *duration* das estratégias, o que suavizou o impacto da abertura da taxa nesse ambiente de baixo nível de *default* e melhora da qualidade dos índices. Além disso, a redução de mercados emergentes em favor da alocação em dívida corporativa americana também foi importante para a eficiência da estratégia nesse ambiente mais volátil.

Nesse ambiente, preferimos permanecer sobrealocados em Renda Fixa, com o mesmo destaque para os EUA e ativos de qualidade, como *Investment Grade* (IG). Além de seguirmos vendo um carregamento atrativo nesse nível de taxa, reflexo de taxas que estão num percentil muito elevado (entre 95% e 98%) para a média dos últimos 5 anos, a nossa revisão de cenário de crescimento americano para o ano nos deixa um balanço de retorno prospectivo x risco mais eficiente para seguir nessa estratégia. Dessa forma, em termos geográficos, seguimos com uma concentração em ativos desenvolvidos nesse momento e, além do foco nos EUA, continuamos vendo valor na Renda Fixa em alguns outros mercados desenvolvidos, especialmente na Europa, onde o ECB segue apontando um início de ciclo de corte de juros em junho.

Assim como no mês anterior, mantemos a *duration* das estratégias ao redor de 5,5 anos, permanecendo abaixo do nosso *benchmark*. Quanto à composição, as alocações em juros soberanos nominais continuam mais longas, sobretudo após a recente abertura de taxas, enquanto nas posições em títulos corporativos de grau de investimento estão alinhadas com a duração da estratégia. Já nas estratégias de juros reais, seguimos mais curtos, até 3 anos, ainda objetivando o carregamento e uma possível reprecificação do ciclo monetário nos próximos anos, por meio de TIPS, embora vendo menos espaço do que antes. Os títulos atrelados à inflação ainda oferecem juros reais acima das principais estimativas do juro neutro da economia americana e caso o nosso cenário de juros à frente se concretize, poderíamos ver um fechamento da curva real dos atuais 2,2% para próximo de 1,70%. Naturalmente, um cenário de ausência de queda de juros neste ano é o principal vento contrário para tais posições.

Gráfico 7

Curva de Juros UST (%)

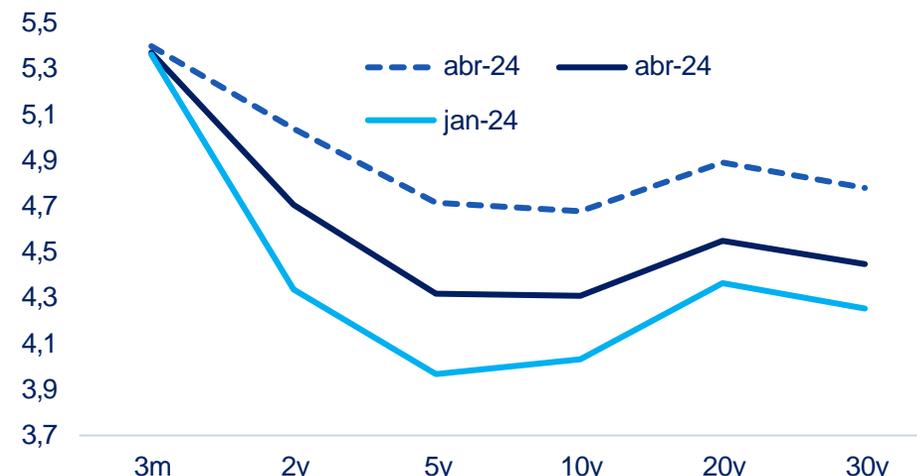
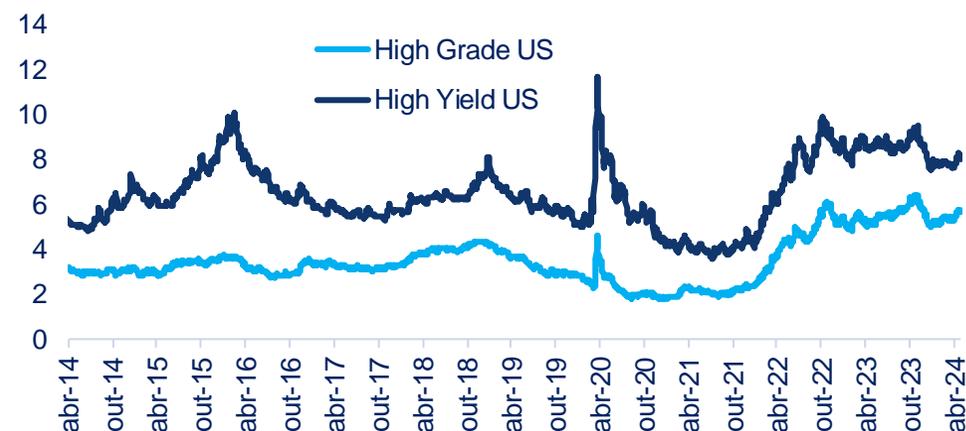


Gráfico 8

Crédito US (%)



Preço justo e na espera da redução da incerteza

A soma das reprecificações do ciclo monetário nos EUA, juntamente com um cenário geopolítico que se tornou mais incerto ao longo do mês, além de uma performance exuberante no primeiro trimestre, levou o mercado a realizar parte dos lucros em abril. Contudo, dois fatores importantes ajudaram a sustentar os preços e estão alinhados com nossa tese para o ano: i) o contínuo crescimento forte da economia americana; ii) a temporada de resultados ainda mostra que as empresas americanas não só estão entregando os resultados esperados, mas também surpreendendo em termos de lucratividade e com orientações construtivas para o futuro. Até o final de abril, cerca de 266 empresas do S&P 500 divulgaram os resultados do 1T24, apresentando uma surpresa de *earnings* de 8,7%, com destaque para os setores industrial, de saúde, financeiro e de comunicação.

Por outro lado, vemos que o *equity risk premium* continua bastante comprimido, com o *earnings yield* das bolsas abaixo das taxas longas e sendo uma primeira proxy de fundamentos que sugerem um retorno moderado dado os níveis atuais. Assim, permanecemos subalocados na classe de ativos, preferindo gerar retorno via alfa, e não via o beta da classe, promovendo uma diferenciação de alocação geográfica e setorial em relação ao benchmark. Além disso, o principal risco monitorado continua sendo mais relacionado aos juros do que à atividade econômica ou às nossas teses selecionadas desde o ano passado. Apesar da subalocação, é importante notar que tal movimento ocorre por uma posição tática menor em mercados desenvolvidos exceto EUA e também por uma menor alocação em emergentes. Embora tenhamos revisado levemente para cima o crescimento esperado para a Europa, ele ainda fica abaixo do americano, sem oferecer o mesmo dinamismo, produtividade e inovação, além de contar com uma avaliação pouco atrativa após a forte valorização no ano. Em relação aos emergentes, continuamos preocupados com a situação na China, com fraca recuperação da demanda doméstica e um risco soberano que exige maior monitoramento. No entanto, permanecemos neutros nos EUA, que segue sendo nosso principal mercado para alocação, apesar do P/E ainda elevado (21,1x). Como já mencionamos anteriormente, o P/E continuará estruturalmente mais alto, em linha com uma mudança na composição do índice que aumentou de 22% em tecnologia e comunicação em 2014 para 39% agora em 2024.

Por fim, continuamos focados em direcionar estratégias para temas de investimento estruturais, incluindo a preferência por empresas pioneiras em inteligência artificial, saúde, biotecnologia e cibersegurança. Para contribuir na geração de alfa, essas empresas possuem significativa capacidade de definição de preços, baixo nível de endividamento, uma participação considerável no mercado e altas barreiras à entrada de novos concorrentes. Nesse ambiente incerto no lado dos juros, mas confortável no lado do crescimento, as estratégias em renda variável ainda se concentram em ativos de alta qualidade, com menor volatilidade nos lucros e sólida geração de caixa.

Gráfico 9



Gráfico 10



Tabela 1 - Posicionamento por Classe de Ativo

Classe de Ativo	Low	Moderate	High	Speculative
Renda Fixa	100.0%	80.0%	60.0%	40.5%
Soberano Mercados Desenvolvidos	49.5%	35.0%	22.5%	14.0%
Curto/Cash	37.0%	27.0%	18.0%	12.5%
Longo	12.5%	8.0%	4.5%	1.5%
Corporativo High Grade	14.0%	17.5%	15.0%	12.5%
Corporativo High Yield	19.5%	15.5%	12.5%	9.0%
Soberano Mercados Emergentes	17.0%	12.0%	10.0%	5.0%
Renda Variável	-	15.0%	35.0%	52.0%
EUA	-	10.0%	20.0%	30.0%
Mercados Desenvolvidos (exceto EUA)	-	3.5%	11.0%	16.0%
Emergentes	-	1.5%	4.0%	6.0%
Alternativos	-	5.0%	5.0%	7.5%
Commodities	-	2.5%	2.5%	5.0%
REITs	-	2.5%	2.5%	2.5%
Global Asset Strategy	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Tabela 2 – Alocação por Classe de Ativo

Ativos	Visão Tática			
	Subalocado	Neutral	Sobrealocado	
Renda Fixa Agregado				
Soberano Mercados Desenvolvidos + Grau de Investimento				
Corporativo High Yield				
Soberano/Corporativo Mercados Emergentes				
Duration				
Ações				
EUA				
Desenvolvidos ex- US				
Emergentes				
Alternativos				
Commodities				
REITs				

Nota (*): Acima, apresentamos a nossa visão de alocação tática não apenas para as classes de ativos selecionadas, mas também o detalhamento da nossa visão dentro de cada classe. É importante ressaltar que o Global Asset Strategy busca alinhar o nível de risco da estratégia para cada perfil, mesmo considerando ativos mais arriscados para perfis mais conservadores. A gestão de risco é feita com base na análise top-down macro, além da avaliação quantitativa das alocações, mas sempre considerando o portfólio como um todo.

Tabela 3 – Desempenho das Classes de Ativos

	abr-24	mar-24	2024	12M	24M	36M
Renda Fixa - Índice (%)						
Global Aggregate	-2.5%	0.6%	-4.6%	-2.3%	-4.2%	-16.8%
Global Inv. Grade	-2.2%	1.1%	-3.1%	1.5%	1.5%	-12.4%
Global High Yield	-0.8%	1.5%	1.3%	11.6%	12.6%	0.9%
Emerging Markets	-1.6%	1.7%	-0.1%	6.3%	6.7%	-7.2%
Ações						
Mundo	-3.8%	3.0%	4.3%	17.9%	18.2%	12.5%
S&P 500	-4.2%	3.1%	5.6%	22.2%	21.2%	20.4%
S&P 500 Growth	-3.9%	2.1%	8.1%	26.7%	20.1%	16.8%
S&P 500 Value	-4.4%	4.4%	2.7%	17.3%	20.8%	22.0%
Eurostoxx 50	-3.2%	4.2%	8.8%	14.6%	31.8%	23.8%
Nikkei 225	-4.4%	2.6%	14.8%	31.7%	43.2%	33.3%
Emerging Markets	0.5%	1.9%	2.2%	7.4%	-2.5%	-22.4%
Moedas/Commodities						
Dólar - DXY	1.6%	0.4%	4.8%	4.2%	2.4%	16.4%
Euro	-1.1%	-0.1%	-3.4%	-3.0%	1.5%	-11.3%
Yuan - CNY	0.2%	-1.0%	2.0%	4.8%	8.8%	11.8%
Petróleo (WTI)	-1.5%	6.3%	14.3%	14.3%	-22.1%	28.9%
Ouro	2.5%	9.1%	10.8%	13.4%	22.7%	29.2%
Benchmark*						
40% RF 60% Ações	-3.3%	2.0%	0.8%	9.8%	9.2%	0.8%
60% RF 40% Ações	-3.1%	1.5%	-1.0%	5.8%	4.8%	-5.1%

Nota (*): Para mais informações dos índices utilizados, ver **Apêndice**

Tabela 4 – Projeções BTG Pactual

	2022	2023	2024E	2025E	
EUA	<i>PIB</i>	1.90	2.50	2.68	1.88
	<i>CPI Headline</i>	6.46	3.35	3.32	2.28
	<i>CPI Núcleo</i>	5.69	3.93	3.35	2.35
	<i>PCE Headline</i>	5.40	2.60	2.81	2.18
	<i>PCE Core</i>	4.86	2.93	2.92	2.24
	<i>Fed funds rate</i>	4.38	5.38	4.88	3.88
Zona do Euro	<i>PIB</i>	3.40	0.50	0.80	1.40
	<i>CPI Headline</i>	9.21	2.95	2.44	2.12
	<i>CPI Núcleo</i>	5.19	3.37	2.72	2.48
	<i>ECB Deposit rate</i>	2.50	4.00	2.75	2.50
China	<i>PIB</i>	3.00	5.20	4.80	4.50

Apenas para fins informativos. Performance passada não é um indicativo seguro de futuros retornos. Qualquer referência a um índice não deve ser uma indicação de que é um benchmark adequado para comparação com a carteira. O desempenho do índice e da carteira poderão ser substancialmente diferentes. 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.

Apêndice

Renda Fixa - Índice (%)

Global Aggregate	Bloomberg Global-Aggregate Total Return Index
Global Inv. Grade	Bloomberg Global Agg Credit Total Return Index
Global High Yield	Bloomberg Global High Yield Total Return Index
Emerging Markets	Bloomberg EM USD Aggregate Total Return Index

Ações

Mundo	MSCI World Index
S&P 500	SPX Index
S&P 500 Growth	S&P 500 Growth Index
S&P 500 Value	S&P 500 Value Index
Eurostoxx 50	Euro Stoxx 50
Nikkei 225	Nikkei 225 Index
Emerging Markets	MSCI Emerging Markets Index

Moedas/Commodities

Dólar - DXY	DXY Index
Euro	EURUSD
Yuan - CNY	CNYUSD
Petróleo (WTI)	WTI (Spot)
Ouro	Ouro (Spot)

Benchmark

40% RF 60% Ações	60% Mundo e 40% Global Aggregate
60% RF 40% Ações	40% Mundo e 60% Global Aggregate

Este material foi preparado e distribuído pelo BTG Pactual US Capital, LLC ("BTG PACTUAL" ou "BTG Pactual US"), uma corretora de investimentos registrada perante a SEC e membro da [FINRA](#) e [SIPC](#), com cunho meramente informativo, não configurando consultoria, oferta, solicitação de oferta, ou recomendação para a compra ou venda de qualquer investimento ou produto específico. Este material não é um relatório de research e não é direcionado a você se o BTG Pactual US, ou as suas afiliadas, forem proibidos ou possuírem restrições em relação à distribuição destas informações em sua jurisdição.

Este material não deve servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face aos seus objetivos pessoais e ao seu perfil de risco (Suitability). As informações e opiniões aqui expressas são consideradas confiáveis à data desta publicação e foram obtidas de fontes públicas e fidedignas. Nenhuma garantia ou responsabilidade, expressa ou implícita, é feita a respeito da exatidão, fidelidade ou totalidade das informações aqui apresentadas exceto pelas informações relacionados ao Banco BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e suas afiliadas.

Este material não tem por objetivo ser uma afirmação ou resumo definitivo relacionado aos ativos, mercados ou operações aqui apresentadas. Todos os investidores deverão realizar as suas próprias pesquisas e análises antes de tomar qualquer decisão relacionada a investimentos. Declarações feitas neste material que não sejam relacionadas a fatos históricos podem ser resultado de informações obtidas através de performances simuladas e expectativas, estimativas, projeções, opiniões ou crenças dos analistas do BTG Pactual. Estas declarações envolvem riscos conhecidos e desconhecidos, incertezas e outros fatores que devem ser minuciosamente analisados. Ainda, este material pode conter projeções futuras que podem ser relevantemente diferentes de eventos ou resultados reais de performance (a rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rendimentos similares no futuro). Caso links de fontes externas tenham sido utilizados, não há garantia da existência de qualquer apoio, aprovação, investigação, verificação ou monitoramento por parte do BTG Pactual. Caso você decida por acessar o link de website de uma fonte externa, você concorda em fazê-lo por sua própria conta e risco, estando sujeito aos Termos e Condições e Políticas de Privacidade aplicadas por este website, as quais o BTG Pactual não possui nenhum controle. O BTG Pactual não é responsável por quaisquer informações ou conteúdos presentes nestes websites. Este material foi fornecido a você pelo BTG Pactual e suas afiliadas e são de uso pessoal, apenas. As informações fornecidas devem ser tratadas de forma confidencial e não devem ser, em parte ou em todo, reproduzidas ou ter suas cópias circuladas sem prévia autorização do BTG Pactual.

Maiores informações sobre o BTG Pactual US, incluindo custos e taxas relacionadas às contas de investimento, podem ser acessadas através dos websites [Disclosure Page](#), [Form CRS](#) e [FINRA BROKERCHECK](#). Condições se aplicam. A abertura de conta é sujeita à análise.

Investimentos não são garantidos por quaisquer agências governamentais federais dos Estados Unidos da América ou pelo Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC). O investimento realizado está sujeito a riscos conhecidos e desconhecidos, incluindo a possível perda total do montante total investido.