

# Global Asset Strategy

Fevereiro

Arthur Mota

---

**Macro Strategy**

2025

## Trump inicia a nova administração

O crescimento americano segue exuberante, com o PIB encerrando 2024 em 2,8%, em linha com nossa estimativa. Cabe destacar que, no 4T24, a despeito da acomodação para 2,3% t/t saar, o consumo das famílias (4,2% t/t saar) surpreendeu positivamente mais uma vez, mantendo-se como o principal motor do crescimento. A aceleração foi impulsionada, sobretudo, pelo consumo de bens, que avançou de 5,6% para 6,6% t/t saar, com destaque para bens duráveis, que saltaram de 7,6% para 12,1% t/t saar, superando amplamente nossas projeções. A demanda por serviços também acelerou, de 2,8% para 3,1% t/t saar, reforçando a resiliência da economia subjacente. Com esse resultado, o carregamento para 2025 ficou em 1%, suportando nossa projeção de crescimento em 2,5%, com demanda doméstica robusta, especialmente o consumo das famílias.

Assim, entramos em 2025 sem receio de desaceleração, com um balanço de riscos mais favorável do que em 2024, impulsionado pelo ciclo de investimentos e pelo consumo sustentado por balanços saudáveis, além de um mercado de trabalho ainda sólido. Destacamos dois pontos para o curtíssimo prazo: (i) alguma antecipação do consumo no final do ano passado no mercado de bens, impulsionada pelo temor de tarifas que o novo governo pode implementar, o que pode afetar o consumo no início deste ano; (ii) fatores climáticos podem impactar o resultado de janeiro, como as queimadas em LA e um inverno mais rigoroso do que o usual no leste, limitando o consumo de serviços no período.

Quanto ao mercado de trabalho, mais uma vez um resultado exuberante. Em dezembro, o payroll registrou um aumento de 256k empregos, novamente bem acima do esperado por nós (174k) e pelo mercado (160k). Vale notar que a média móvel de seis meses do payroll acelerou de 141k para 165k, número que deve continuar crescendo conforme o 1T25 avança. Com esse resultado, o payroll acumulou 2,23 milhões de novos empregos no ano, com ritmo médio de 186k por mês (ante 3 milhões e média de 251k em 2023). A taxa de desemprego recuou de 4,2% para 4,1%, explicada pela redução de 10 pontos-base na contribuição do desemprego permanente – sugerindo uma leitura robusta.

Quanto à inflação, o PCE encerrou 2024 em 2,6%, apenas sutilmente abaixo dos 2,7% apresentados no ano anterior, com acomodação do núcleo do PCE no final do ano. O PCE de dezembro confirma o efeito do resíduo sazonal baixista que predominou no 4T24, mas que não deve se repetir no 1T25. Pelo contrário, a tendência pode se inverter, exigindo maior atenção no curto prazo, com aceleração da inflação na margem. O cenário inflacionário segue aberto em 2025, com riscos relacionados à implementação de tarifas que podem levar o PCE para mais próximo de 3% do que da meta de 2%.

Por sua vez, Trump iniciou o segundo mandato já implementando medidas para controle de imigração ilegal, mas foi mais cauteloso na agenda tarifária. No Fórum Econômico Mundial em Davos, adotou um tom assertivo em energia e comércio, defendendo o uso intensivo dos recursos energéticos dos EUA e cortes de impostos corporativos para incentivar a fabricação doméstica. Entre suas propostas, destacam-se a transformação dos EUA em superpotência de manufatura, com foco em inteligência artificial. Além disso, criticou as tarifas europeias, exigiu maior gasto militar da OTAN e indicou intenção de discutir desnuclearização com Rússia e China. Por sua vez, cumpriu a promessa de implementar tarifas no Canadá e México (25%) e China (10%) com foco em segurança nacional, com objetivo de incentivar o maior controle de fronteiras para conter a imigração ilegal e o tráfico de drogas. Cabe a menção do risco de tarifas em abril, período em que demandou investigações por parte de algumas secretarias de governo e que deve abrir o espaço legal para a implementação de tarifas.

Nesse sentido, a decisão do FOMC de manter a taxa de juros estável em janeiro (4,25%-4,50%) reflete todos esses fatores: (i) sólido crescimento; (ii) mercado de trabalho saudável; (iii) inflação pressionada na margem; (iv) piora no balanço de riscos por conta da pauta trumpista. O FOMC consolidou a transição de uma fase ativa de corte de juros para um momento de maior cautela e monitoramento dos dados econômicos. O tom geral seguiu pragmático, reforçando a necessidade de evitar ajustes precipitados em um ambiente de inflação ainda acima da meta e um mercado de trabalho resiliente. A sinalização de que a política monetária segue restritiva, mas menos apertada do que em 2024, foi central no discurso de Powell, que reiterou que o comitê segue atento às condições financeiras e não vê urgência para novos cortes. Dessa forma, seguimos com nosso call de apenas um corte de juros neste ano, no 4T25, levando a taxa para o intervalo de 4,00%-4,25%.

Gráfico 1

### PCE - Inflação ao Consumidor (% a/a)

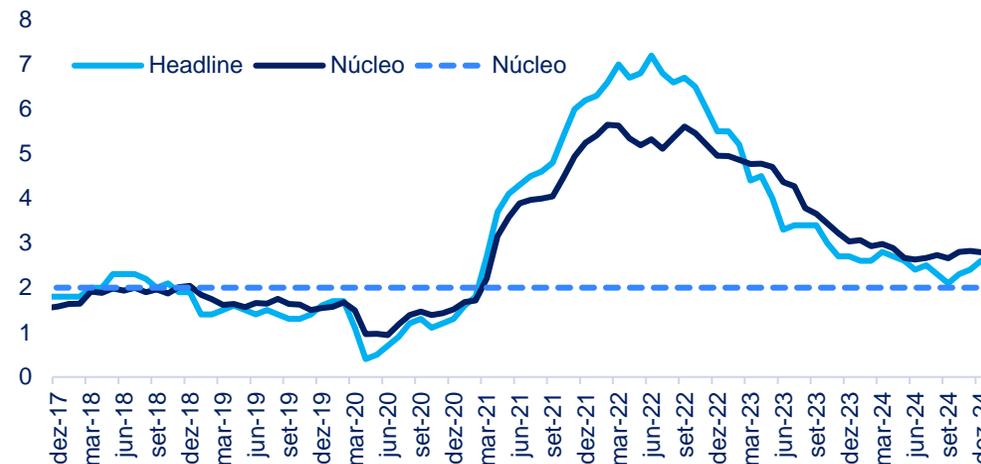
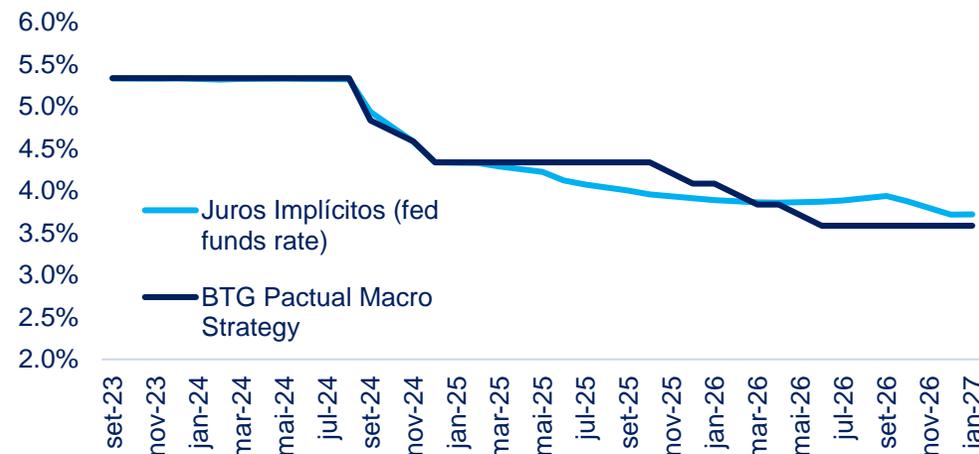


Gráfico 2

### Fed Funds Rate (%)



## Na espera da eleição alemão

Na Zona do Euro, o PMI composto voltou ao campo expansionista em janeiro (50,2 pontos), surpreendendo positivamente pelo segundo mês seguido. O setor manufatureiro, embora ainda contracionista, atingiu seu maior nível desde maio de 2024 (46,1 pontos vs. 45,5 consenso). Já o setor de serviços manteve-se em expansão (51,4 pontos), porém abaixo de dezembro (51,6 pontos). É importante destacar que parte dessa surpresa pode estar relacionada a efeitos sazonais residuais do período pandêmico, que deprimiram os resultados de início de ano. Apesar desses avanços, a recuperação da produção ainda enfrenta desafios devido à fraqueza da demanda. A expectativa é de uma retomada gradual, impulsionada pelo aumento dos salários reais e pelo afrouxamento das condições financeiras e de crédito.

No campo inflacionário, como já vínhamos antecipando, o CPI apresentou elevação ao longo do 4T24, encerrando o ano em 2,4% a/a (vs. 2,2% anterior). Esse movimento ocorreu principalmente em função de efeitos-base altistas ligados ao setor de energia. Dessa forma, o núcleo da inflação, que exclui itens voláteis como alimentos e energia, permaneceu inalterado em 2,7% a/a. Apesar de seguir como principal barreira ao atingimento da meta, o setor de serviços (4% a/a) deve apresentar arrefecimento nos próximos meses, à medida que o mercado de trabalho sinaliza um ritmo de crescimento de salários mais lento, compatível com a convergência da inflação à meta.

No campo político, a Alemanha se prepara para eleições antecipadas em 23 de fevereiro, destinadas a eleger os representantes do parlamento alemão (Bundestag). As pesquisas atuais apontam para o favoritismo da aliança entre a CDU (União Democrata-Cristã da Alemanha) e a CSU (União Social-Cristã na Baviera), com Friedrich Merz como candidato a chanceler. Entre as principais propostas da aliança, destacam-se: (i) redução de impostos para trabalhadores de baixa e média renda, diminuição das contribuições para a seguridade social e redução gradual da tributação empresarial para 25% (atualmente em 30%); (ii) cortes significativos na imigração e processamento de pedidos de asilo fora do país; e (iii) um aumento na ajuda à Ucrânia.

Uma das principais discussões em torno das eleições é o afrouxamento do “debt brake”, mecanismo institucional que limita o endividamento público. O tema ganha força diante das dificuldades de impulsionar a recuperação econômica, especialmente por conta das restrições impostas ao investimento governamental. Por fim, somando-se ao cenário de incertezas, a Zona do Euro continua acompanhando de perto o novo governo Trump, que recentemente criticou as tarifas e os déficits comerciais da região, exigindo políticas comerciais mais equilibradas e aprovações ágeis para projetos ligados à energia. Caso as tarifas sejam implementadas, acreditamos que isso pode representar mais um obstáculo à recuperação econômica no curto prazo, risco já ressaltado por Lagarde, no ECB.

Na política monetária, o Governing Council do ECB decidiu, em sua reunião de janeiro, reduzir as três principais taxas de juros em 25 bps, levando a taxa de depósito para 2,75%. Esse movimento, segundo Lagarde, reflete a avaliação atualizada do banco sobre a convergência da inflação rumo à meta de 2% ao longo deste ano, bem como a percepção de que a desaceleração econômica observada no 4T24 não compromete totalmente o cenário de recuperação gradual esperado para 2025. A decisão de corte unânime – sem consideração de uma redução de 50 bps – reforça o entendimento de que a política monetária segue em terreno restritivo, mas com espaço para ajustes graduais. O comunicado deixou claro que o ECB não está comprometido com um caminho específico para as taxas, mantendo o foco em dependência de dados e análise de reunião por reunião. Seguimos com nosso call de cortes de 25 bps em todas as reuniões deste semestre, levando a taxa para 2% no verão europeu, quando o ECB será mais cauteloso para decidir cortes adicionais.

Gráfico 3

## Inflação ao Consumidor (% a/a)

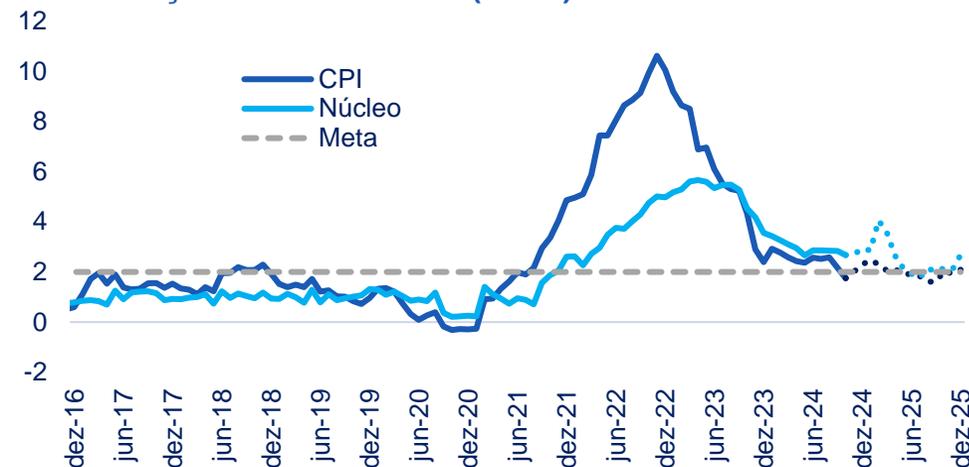
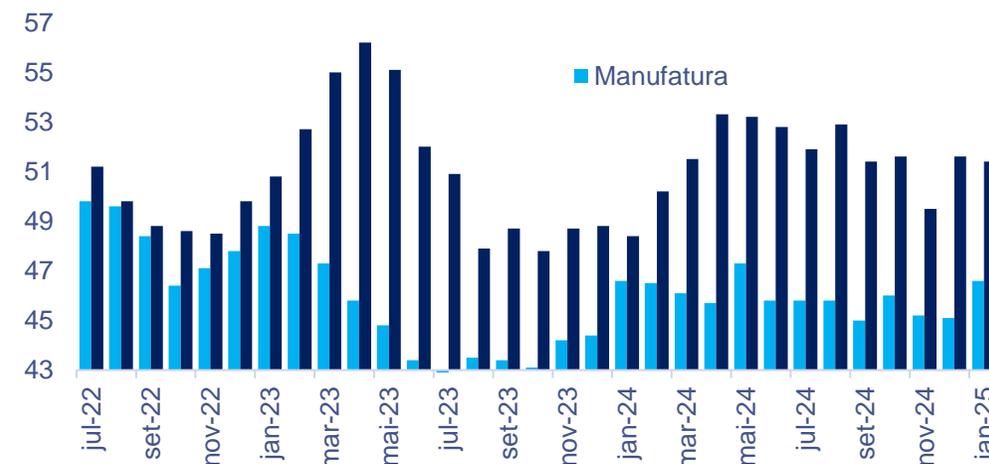


Gráfico 4

## PMI Europa



## Monitorando a agenda americana

O crescimento do PIB da China acelerou para 5,4% a/a no 4T24, acima das expectativas, atingindo a meta de “ao redor de 5%” para o ano. No entanto, o crescimento nominal permaneceu contido, com o deflator do PIB negativo por sete trimestres consecutivos, evidenciando os desafios de precificação na economia.

A produção industrial teve um forte desempenho, crescendo 6,2% a/a em dezembro, enquanto as vendas no varejo avançaram para 3,7% a/a, impulsionadas pelo programa de trocas de bens de consumo duráveis. Apesar disso, os investimentos em ativos fixos (FAI) desaceleraram para 2,2% a/a, refletindo a cautela dos investidores diante das incertezas no mercado imobiliário e nas exportações.

O programa de estímulo ao consumo, que inclui subsídios para veículos e eletrodomésticos, foi expandido para cobrir novas categorias, como micro-ondas, purificadores de água e dispositivos digitais, além de ampliar o escopo para veículos com padrões de emissão antigos. Embora tenha ajudado a impulsionar as vendas no curto prazo, espera-se que o impacto positivo diminua no segundo semestre de 2025, devido ao efeito de base e ao possível esgotamento da demanda.

Os benefícios do programa permanecem concentrados em famílias de renda média e alta, enquanto setores como o imobiliário e as exportações enfrentam dificuldades estruturais. A recuperação do mercado imobiliário, embora observada em grandes cidades, continua limitada pelo excesso de estoques em regiões menores. Paralelamente, a antecipação de exportações antes da posse de Trump sugere que o crescimento do comércio externo pode ser pressionado nos próximos trimestres.

Diante disso, as autoridades reforçaram a retórica de estímulo ao consumo e à modernização industrial, com o Premier Li Qiang destacando a importância da iniciativa para promover upgrades no setor produtivo e melhorar a circulação econômica. No entanto, é improvável que apenas estímulos ao consumo sejam suficientes para sustentar o crescimento, especialmente considerando os possíveis efeitos colaterais, como substituição de gastos e baixa disposição dos fabricantes para investir e contratar.

Nesse contexto, seguimos cautelosos quanto à sustentabilidade do crescimento econômico em 2025, justificando nossa estimativa de 4,50%.

Gráfico 5  
PMI China

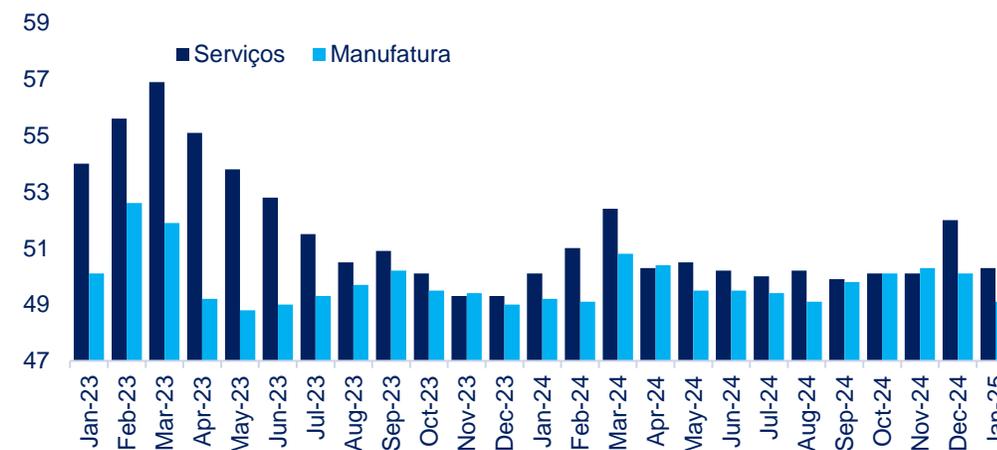


Gráfico 6  
China – Mercado Imobiliário (a/a %)



## Fed iniciou sua fase de pausa e mercado monitora agenda de tarifas

A ausência de anúncios de tarifas por parte de Trump em janeiro foi bem recebida pelo mercado de juros, aumentando a expectativa de uma implementação mais lenta e moderada, o que, por consequência, teria efeitos inflacionários mais suaves – abrindo espaço para reduzir parte do prêmio na curva de juros. O mês de fevereiro já inicia com um balanço de risco diferenciado, com tarifas já sendo anunciadas.

Assim como alertamos no início do ano, continuamos vendo volatilidade no mercado de juros ao longo dos próximos meses, com destaque para este 1T25, refletindo as mudanças do cenário de política monetária e da própria agenda econômica da nova administração. Isso exigirá maior cautela na gestão de duration e de risco de crédito. Além disso, esperamos que a inflação corrente – mesmo sem tarifas – permaneça mais pressionada e atue como um headwind para compressões adicionais no prêmio de inflação na curva.

Ainda assim, considerando nosso cenário construtivo para atividade, com foco concentrado nos EUA e a agenda “American First” que Trump já começou a implementar em janeiro (especialmente em termos de menores impostos corporativos e desregulamentação), seguimos vendo espaço para exposição no mercado corporativo. A despeito de uma nova redução nos spreads neste início de ano, para um patamar historicamente baixo, continuamos vendo valor no mercado de High Yield nos EUA em comparação às taxas de países emergentes, o que motiva nossa sobrealocação. Essa visão reflete o carregamento atrativo combinado a um risco de crédito comparável, beneficiando-se de melhorias significativas nas empresas do segmento nos últimos anos, incluindo uma notável desalavancagem. Embora reconheçamos o risco crescente, preferimos reduzir, ao longo de janeiro, nossa posição em mercados emergentes.

Seguimos com uma duration abaixo do benchmark — atualmente em 5,5 anos —, focando mais no carregamento das nossas estratégias e menos no ganho de capital, já que os spreads estão baixos e o ciclo parece mais bem precificado.

Apesar de mantermos uma duration controlada, vemos espaço para continuar com sobrealocação em Renda Fixa global. Em relação à composição do portfólio, as alocações em títulos soberanos nominais permanecem próximas do benchmark (7 anos), devido ao nível atrativo de carregamento, assim como as posições em títulos corporativos investment grade. Nas nossas estratégias de juros reais, alongamos posições visando o carregamento e uma possível reprecificação do ciclo monetário nos próximos anos via TIPS, o que pode proporcionar performance mais equilibrada em relação ao risco. Ainda percebemos maior potencial de fechamento da taxa de juro real em um horizonte de 6 a 12 meses, enquanto o curto prazo deverá permanecer mais volátil devido ao calendário de eventos.

Gráfico 7

Curva de Juros UST (%)



Gráfico 8

Juro Nominal - Crédito US (%)



## Construtivos para 2025

O mês de janeiro trouxe novos inputs que motivaram uma reflexão maior do mercado em relação ao estado da arte e à evolução da indústria de AI, atualmente um dos principais temas de investimento tanto nosso quanto do mercado. A ebulição da DeepSeek, uma empresa chinesa que se mostrou eficiente em capacidade de AI model e performance, acompanhada de uma eficiência de custo expressiva em relação ao benchmark americano, reacendeu o questionamento sobre o payback dos volumosos investimentos feitos pelas empresas — embora a tese de desenvolvimento tecnológico siga intacta e, na verdade, tenha sido reforçada. Apesar disso, o S&P 500 encerrou janeiro com alta de quase 3%, sugerindo um início de ano positivo.

A temporada de resultados permanece favorável, com 181 das 500 empresas do S&P 500 já tendo divulgado resultados e apresentando uma surpresa de earnings de 5,9%, acima da média dos últimos 16 trimestres. O mercado segue precificando um crescimento de earnings per share de 13% em 2025, superior aos 10% estimados em 2024 e 11% para 2026. A percepção de um “excepcionalismo americano”, apoiada pela projeção de crescimento de 2,5%, contribui para essa visão, além de um cenário micro ainda saudável, que continuará suportando resultados fortes para companhias com maior exposição à demanda doméstica americana. Ademais, diante dos desafios enfrentados por outros mercados — sejam eles tarifas impostas por Trump, baixo crescimento ou risco fiscal — observamos que o mercado global mantém foco de alocação nos EUA, sobretudo em teses seculares, que incluem empresas líderes em inteligência artificial, saúde, biotecnologia e cibersegurança, além de um viés conjuntural favorável ao setor financeiro.

Nosso time de análise de ações enxerga um target price do S&P 500 de 6,500, com P/E atingindo 21,3x, em linha com o consenso (6,509). Esse patamar reflete o elevado ROE devido ao aumento de produtividade das principais empresas, justificando nossa sobrealocação em bolsa americana. Ainda assim, mantemos posição neutra na alocação em Renda Variável no agregado, em função de subalocação em países desenvolvidos ex-EUA — particularmente a Europa, que sofre com desaceleração econômica mais evidente e balanço de riscos menos favorável — além de um baixo apetite por mercados emergentes.

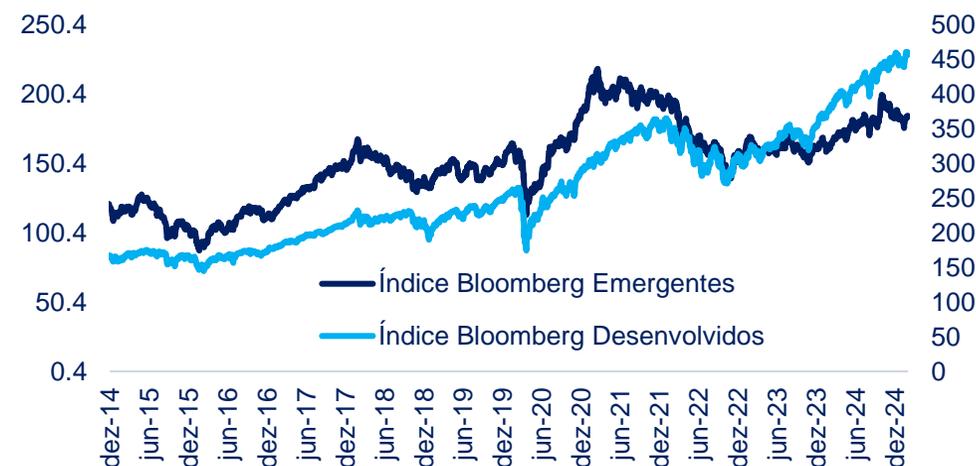
Gráfico 9

### Ações Crescimento vs Ações Valor



Gráfico 10

### Ações Desenvolvidos vs Emergentes



## Tabela 1 - Posicionamento por Classe de Ativo

Classe de Ativo	Low	Moderate	High	Speculative
<b>Renda Fixa</b>	<b>100.0%</b>	<b>77.5%</b>	<b>55.0%</b>	<b>37.5%</b>
<u>Soberano Mercados Desenvolvidos</u>	14.5%	16.0%	8.5%	7.5%
<u>Curto/Cash</u>	9.5%	9.0%	5.5%	6.0%
<u>Longo</u>	5.0%	7.0%	3.0%	1.5%
<u>Corporativo High Grade</u>	51.0%	38.5%	28.0%	18.0%
<u>Corporativo High Yield</u>	19.0%	15.0%	12.5%	8.0%
<u>Soberano Mercados Emergentes</u>	15.5%	8.0%	6.0%	4.0%
<b>Renda Variável</b>	-	<b>20.0%</b>	<b>40.0%</b>	<b>55.0%</b>
<u>EUA</u>	-	17.5%	33.5%	45.0%
<u>Mercados Desenvolvidos (exceto EUA)</u>	-	1.5%	3.5%	5.0%
<u>Emergentes</u>	-	1.0%	3.0%	5.0%
<b>Alternativos</b>	-	<b>2.5%</b>	<b>5.0%</b>	<b>7.5%</b>
<u>Commodities</u>	-	-	2.5%	5.0%
<u>REITs</u>	-	2.5%	2.5%	2.5%
<b>Global Asset Strategy</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Para alternativas de implementação dos posicionamentos acima, veja nossas Top Picks de ETFs e fundos mútuos por classe de ativos nos links: [ETF Watch List](#) / [Fundos Mútuos Focus List](#)

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 2 – Alocação por Classe de Ativo

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

## Tabela 3 – Desempenho das Classes de Ativos

	jan-25	dez-24	2025	12M	24M	36M
<b>Renda Fixa - Índice (%)</b>						
Global Aggregate	0.6%	-2.0%	0.6%	0.3%	1.2%	-10.6%
Global Inv. Grade	0.6%	-1.9%	0.6%	2.0%	6.7%	-5.3%
Global High Yield	1.4%	-0.5%	1.4%	10.9%	21.2%	13.1%
Emerging Markets	1.1%	-1.2%	1.1%	8.3%	13.9%	2.3%
<b>Ações</b>						
Mundo	3.5%	-2.9%	3.5%	19.7%	37.8%	25.4%
S&P 500	2.7%	-2.7%	2.7%	24.7%	48.2%	33.8%
S&P 500 Growth	2.6%	-0.1%	2.6%	34.9%	68.7%	35.9%
S&P 500 Value	2.8%	-6.4%	2.8%	12.7%	26.4%	27.4%
Eurostoxx 50	8.0%	1.0%	8.0%	13.7%	27.0%	26.6%
Nikkei 225	0.7%	2.1%	-3.4%	9.3%	44.6%	46.6%
Emerging Markets	1.7%	-1.0%	1.7%	12.0%	6.0%	-9.5%
<b>Moedas/Commodities</b>						
Dólar - DXY	-0.1%	1.9%	-0.1%	4.9%	6.1%	12.3%
Euro	0.1%	-1.4%	0.1%	-4.2%	-4.6%	-7.8%
Yuan - CNY	-0.8%	0.0%	-0.8%	1.0%	7.2%	-
Petróleo (WTI)	1.1%	5.3%	1.1%	-4.4%	-8.0%	-17.7%
Ouro	6.6%	-0.6%	6.6%	37.2%	45.1%	55.7%
<b>Benchmark*</b>						
40% RF 60% Ações	2.3%	-2.5%	2.3%	11.9%	23.1%	11.0%
60% RF 40% Ações	1.7%	-2.3%	1.7%	8.0%	15.8%	3.8%

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

## Tabela 4 – Projeções BTG Pactual Macro Strategy

	2022	2023	2024E	2025E	
<b>EUA</b>	<i>PIB</i>	2.50	2.90	2.80	2.47
	<i>CPI Headline</i>	6.46	3.35	2.90	2.42
	<i>CPI Núcleo</i>	5.69	3.93	3.20	2.71
	<i>PCE Headline</i>	5.40	2.60	2.56	2.39
	<i>PCE Core</i>	4.86	2.93	2.79	2.42
	<i>Fed funds rate</i>	4.38	5.38	4.38	4.13
<b>Zona do Euro</b>	<i>PIB</i>	3.50	0.40	0.70	1.17
	<i>CPI Headline</i>	9.21	2.95	2.40	2.12
	<i>CPI Núcleo</i>	5.19	3.37	2.90	2.35
	<i>ECB Deposit rate</i>	2.50	4.00	3.00	2.00
<b>China</b>	<i>PIB</i>	3.10	5.40	5.00	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.

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

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

# 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 possuem 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 ao 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.***