

Global Asset Strategy

Abril

Arthur Mota

Macro Strategy

2025

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

Avaliando o impacto das tarifas

A pauta tarifária segue como o principal vetor de incerteza no curto prazo, tanto para a economia e os tomadores de decisão quanto para os mercados. Trump iniciou as tarifas contra México, Canadá e China, além de setores como alumínio, aço e o setor automotivo. Mas, em abril, sua pauta deve ser estendida para outros setores e, em especial, para a aplicação de tarifas recíprocas aos parceiros comerciais, o que pode levar a uma tarifa média nos EUA acima de 10%. A implementação dessa agenda — por mais dura ou branda que seja em relação às expectativas — deve reduzir o nível de incerteza à frente, abrindo espaço para os agentes econômicos e de mercado se ajustarem ao novo ambiente.

Do lado do crescimento, o consumo cresceu menos do que o esperado nos dois primeiros meses do ano, em parte devido a condições climáticas atípicas que impactaram a mobilidade, mas também por conta da cautela no consumo de alguns bens discricionários diante da incerteza de curto prazo. Revisamos nossa projeção de crescimento para 2,1% em 2025, devido à revisão para baixo no 1T25, ao choque de aproximadamente 10 bps decorrente da forte redução na imigração, e ao atual nível de incerteza, que, se mantido, pode levar a um crescimento mais fraco — ainda que próximo do potencial.

Cabe notar que os fundamentos para esse crescimento permanecem os mesmos, com um ciclo relevante de capex vindo do setor corporativo, enquanto as famílias ainda apresentam um balanço financeiro saudável e estão inseridas em um mercado de trabalho sólido.

Já para a inflação, o cenário permanece em aberto. A divulgação do PCE de fevereiro reforçou que o quadro inflacionário segue incerto, mesmo antes dos primeiros impactos efetivos da política tarifária. A deterioração ficou concentrada no segmento de serviços, que carrega maior inércia. O deflator do PCE — medida de inflação acompanhada pelo Fed — registrou alta de +0,33% m/m em fevereiro, acima da nossa estimativa de +0,27% m/m. O núcleo também veio acima do esperado, com alta de +0,37% m/m, frente à nossa projeção de +0,33% m/m e à média dos últimos seis meses (+0,22% m/m). A partir dos próximos meses, devemos observar a incorporação dos impactos tarifários em alguns itens do mercado de bens. Nesse sentido, estimamos como mais provável um cenário de core PCE em 2,9% no final deste ano, mas vemos como crescente a chance de uma taxa de 3,3%, em função do que já foi anunciado e das ameaças tarifárias, com implicações para um 2026 com taxas mais altas e desafios para o ciclo monetário do Fed.

No campo da política monetária, o FOMC optou por manter a fed funds rate inalterada no intervalo de 4,25%-4,50% na segunda reunião do ano, ainda navegando um momento de monitoramento dos dados econômicos. O tom geral mudou do pragmatismo para algo mais cauteloso, reforçando que o comitê já incorporou os choques tarifários às projeções de inflação deste ano, com elevação das estimativas do core PCE de 2,5% para 2,8% em 2025, bem como os impactos da incerteza sobre o crescimento — que deve seguir mais próximo do potencial — ainda configurando um cenário de soft landing, com baixo impacto sobre a taxa de desemprego, convergência da inflação para a meta até 2027, e espaço para cortes de juros neste e nos próximos dois anos. Em nossa visão, a comunicação de Powell indica baixa inclinação para cortes no curto prazo, dado o nível de incerteza e o balanço de riscos. Assim, mantemos nosso cenário base de apenas um corte de juros este ano, no 4T25, com a taxa encerrando 2025 no intervalo de 4,00%-4,25%.

Gráfico 1

PCE - Inflação ao Consumidor (% a/a)

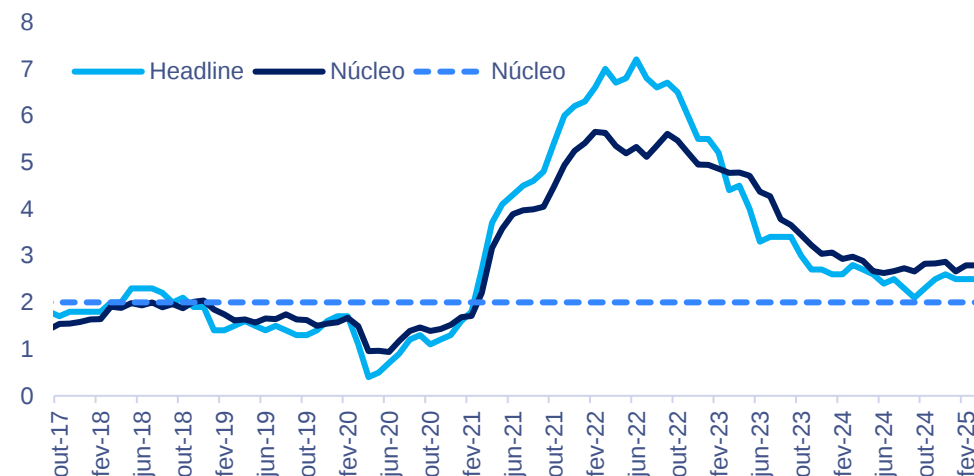
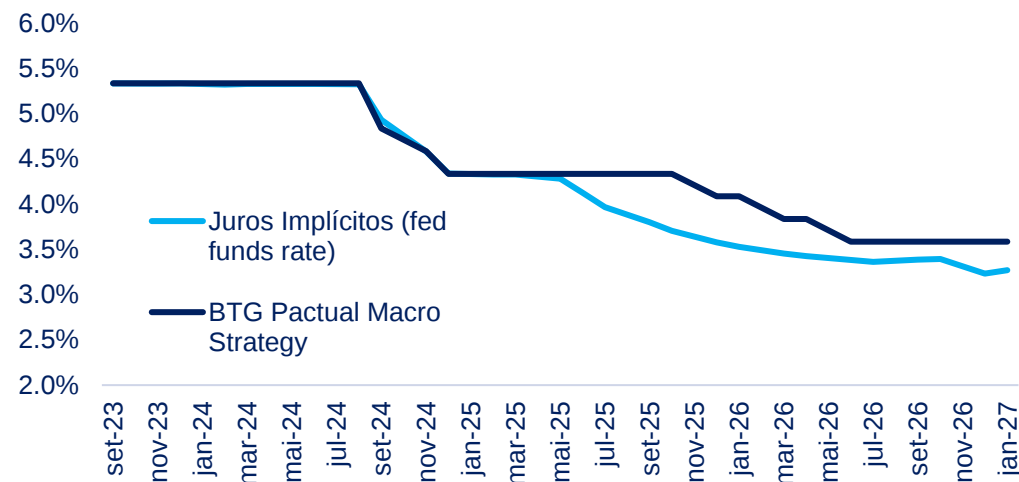


Gráfico 2

Fed Funds Rate (%)



Recuperando a confiança

A aprovação do pacote fiscal alemão — articulado por uma coalizão entre o CDU, partido do novo chanceler Friedrich Merz, o SPD e os Verdes — foi o principal destaque na Zona do Euro. O pacote inclui a criação de um fundo de infraestrutura de €500 bilhões, além da flexibilização do debt brake, mecanismo de contenção fiscal da Alemanha. Com as novas regras, os gastos com defesa que ultrapassarem 1% do PIB (~€43 bilhões) poderão ser financiados por meio de empréstimos sem restrições. No caso dos estados federados, estes passam a ter a possibilidade de se endividar até 0,35% do PIB, uma margem de flexibilidade anteriormente restrita ao governo federal.

Como reflexo imediato, observou-se uma recuperação do otimismo empresarial em relação à economia alemã, sobretudo para o próximo ano, o que pode funcionar como um vento favorável à retomada do investimento e do crescimento. No entanto, persistem incertezas no campo tarifário, o que ainda impõe cautela e pode seguir como um entrave ao crescimento ao longo do ano. Ainda assim, avaliamos que os impactos mais relevantes do aumento dos gastos públicos sobre a atividade econômica devem começar a se materializar apenas a partir de 2026.

Na área de atividade econômica, o PMI composto da Zona do Euro de março apresentou uma ligeira melhora em relação a fevereiro, mas ficou abaixo da expectativa do mercado (50,4 pts vs. 50,7 consenso vs. 50,2 anterior). Por outro lado, apesar da melhora da manufatura ao longo do 1T25, ainda há dúvidas se esse movimento representa apenas um alívio temporário, impulsionado pelo aumento das exportações europeias em uma tentativa de antecipar as tarifas dos EUA. No front inflacionário, a divulgação final dos dados para a Zona do Euro em fevereiro confirmou um CPI de 2,3% a/a (vs. 2,5% anterior), com o núcleo da inflação em 2,6% (vs. 2,7% anterior), refletindo acomodação da inflação tanto de bens quanto de serviços. O setor de serviços, principal motor da inflação, foi impulsionado por áreas como transportes e comunicação, além de uma menor pressão proveniente do componente habitacional, ligado a aluguéis e aos custos de energia.

Por fim, no campo da política monetária, a reunião do ECB de março confirmou nossas expectativas e as do mercado, optando por reduzir as três principais taxas de juros, com a deposit facility rate recuando de 2,75% para 2,5%. Esse movimento, segundo Lagarde, reflete a avaliação atualizada do banco de que o processo de desinflação segue bem encaminhado, em linha com o esperado pelos membros, apoiado pela moderação contínua das pressões sobre os custos de mão de obra. No que tange à atividade, o ECB reconhece que a economia ainda enfrenta desafios de crescimento, refletindo expectativas de redução das exportações e fraqueza do investimento, em parte devido ao nível elevado de incerteza. Em nossa visão, seguimos com o 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. Vale notar que alguns membros do comitê, considerados mais hawkish, como Holzmann, têm sinalizado preocupações com os riscos inflacionários de curto prazo e mencionado que a taxa já estaria próxima do nível neutro.

Gráfico 3

Inflação ao Consumidor (% a/a)

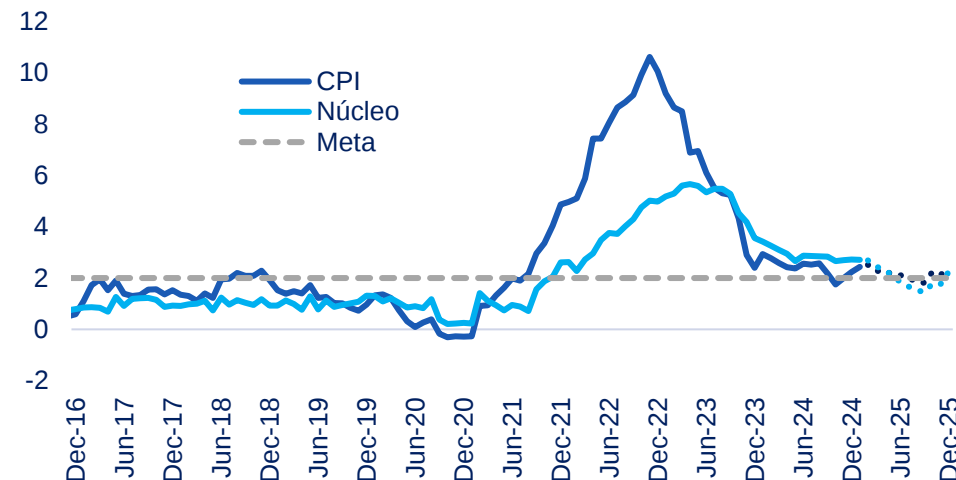
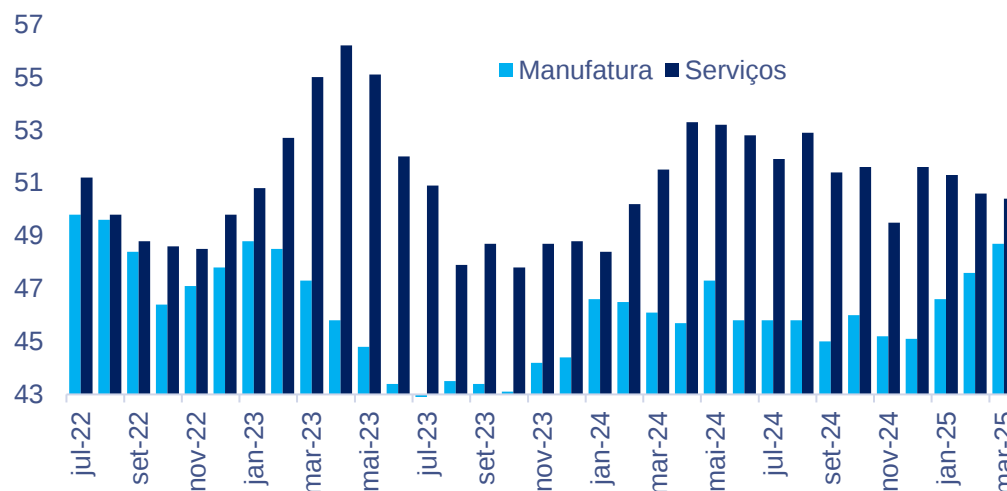


Gráfico 4

PMI Europa



Voltando a dar suporte para a economia

Os dados consolidados de janeiro e fevereiro mostraram surpresas positivas na atividade econômica chinesa, com a produção industrial, os investimentos em ativos fixos e as vendas no varejo crescendo 5,9%, 4,1% e 4,0% a/a, respectivamente — todos acima das expectativas do mercado. Ainda que parte dessa surpresa esteja associada ao efeito calendário (ano bissexto), os números reforçam a visão de um primeiro trimestre com crescimento próximo a 5% a/a, mas que ainda assim levantará desafios ao longo do ano, especialmente relacionados à demanda doméstica.

Esperamos uma desaceleração relevante no segundo semestre, impulsionada por efeitos estatísticos de payback nos programas de troca de bens de consumo e pelo adiantamento das exportações no final de 2024, que poderiam ser parcialmente compensados caso o governo realmente decida apoiar o setor de serviços, como os segmentos de lazer. Além disso, o setor imobiliário segue como principal fragilidade do ciclo, com queda de quase 30% nos lançamentos de novas moradias no início do ano, acentuando os riscos à confiança das famílias e ao investimento privado.

Diante da perspectiva de acomodação da atividade e de uma crescente tensão comercial com os EUA — que já implementaram tarifas de 20% sobre parte das importações chinesas —, Pequim deve reforçar sua agenda de estímulos no segundo semestre. A sinalização de que os recursos adicionais da emissão de bônus especiais serão direcionados para a ampliação do programa de trade-in é positiva, mas insuficiente.

No front externo, o governo chinês tem optado por uma postura cautelosa nas represálias comerciais. Nesse contexto, Pequim segue priorizando a estabilidade cambial e o apoio à atividade doméstica como principais instrumentos de resposta. Com isso, mantemos nossa projeção de crescimento do PIB em 4,5% em 2025, reforçando que o desempenho da economia chinesa no segundo semestre dependerá do ritmo de implementação das novas medidas de estímulo e da evolução da disputa comercial com os EUA.

Gráfico 5
PMI China

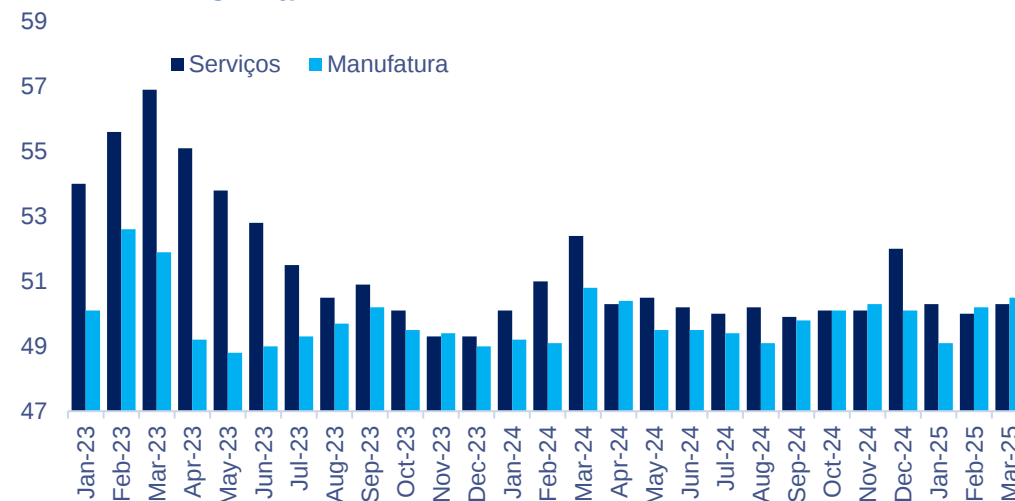
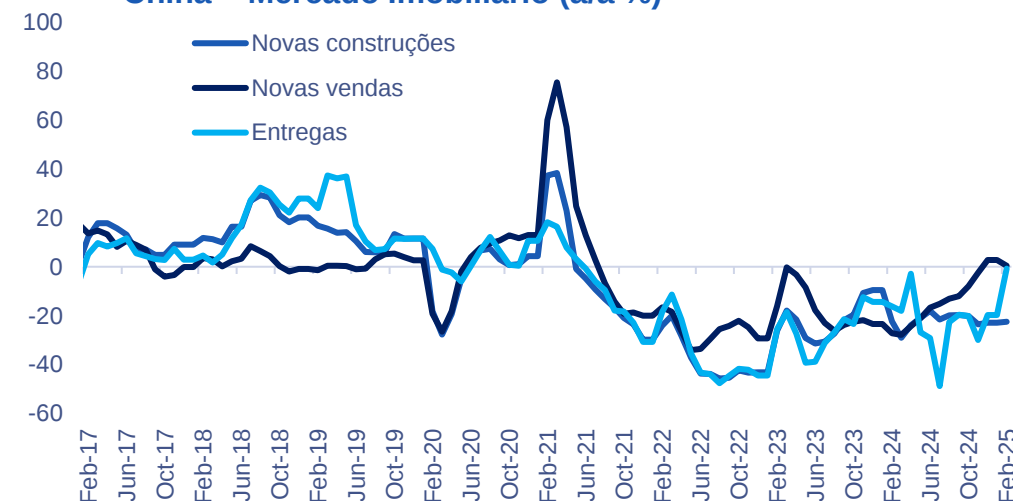


Gráfico 6
China – Mercado Imobiliário (a/a %)



Seguimos optando por qualidade

Os juros soberanos mostraram maior volatilidade em março, a despeito da preocupação com a atividade econômica nos EUA. Por outro lado, a implementação efetiva das tarifas e a proximidade de novos anúncios, além de um posicionamento cauteloso por parte do Fed em relação ao ciclo de corte de juros, acabaram por impedir mais um mês de fechamento de taxa. Nossa expectativa de 1 corte de juros neste ano e 2 em 2026 segue mais conservadora do que os 4,2 cortes atualmente precificados pelo mercado até o final de 2026.

O mercado voltou a incorporar prêmio de juros real e de inflação ao longo da curva, sugerindo maior preocupação com os impactos de curto prazo das discussões tarifárias, o que dificultou a performance do mercado de Renda Fixa no mês, acompanhado por uma pressão maior nos spreads de crédito após terem atingido mínimas históricas no início do ano.

Por sua vez, no lado corporativo, nossa rotação de alocação de HY para IG — em especial para ativos securitizados, como MBS, ABS etc. — se mostrou oportunista em março, diante do aumento dos spreads de HY, ainda que tenhamos mantido uma visão neutra para HY e não pessimista. A opção por maior qualidade neste momento reflete o ambiente de incerteza e também o próprio nível de spread oferecido atualmente. Seguimos com nossa alocação em Renda Fixa como uma sobrealocação no portfólio.

Assim como em fevereiro e março, ainda esperamos volatilidade no mercado de juros

ao longo dos próximos meses, refletindo as mudanças no cenário de política monetária e na própria agenda econômica da nova administração. Isso exigirá maior cautela na gestão de duration e de risco de crédito (preferência por qualidade). Além disso, esperamos que a inflação corrente — também impulsionada pelas tarifas — permaneça mais pressionada, atuando como um headwind para compressões adicionais no prêmio de inflação na curva. Seguimos com uma duration abaixo do benchmark — atualmente em 5 anos —, focando mais no carry das nossas estratégias e menos no ganho de capital, já que os spreads estão comprimidos e o ciclo parece mais bem precificado.

Gráfico 7

Curva de Juros UST (%)

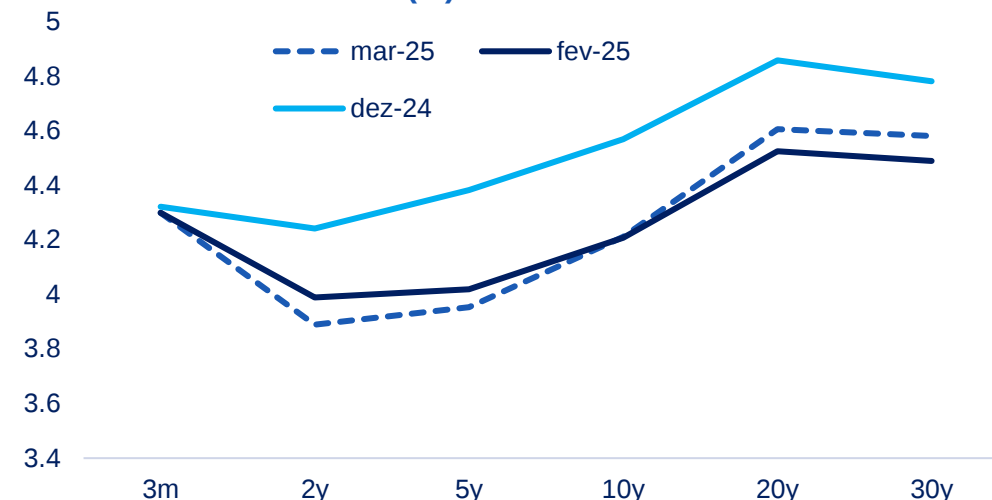
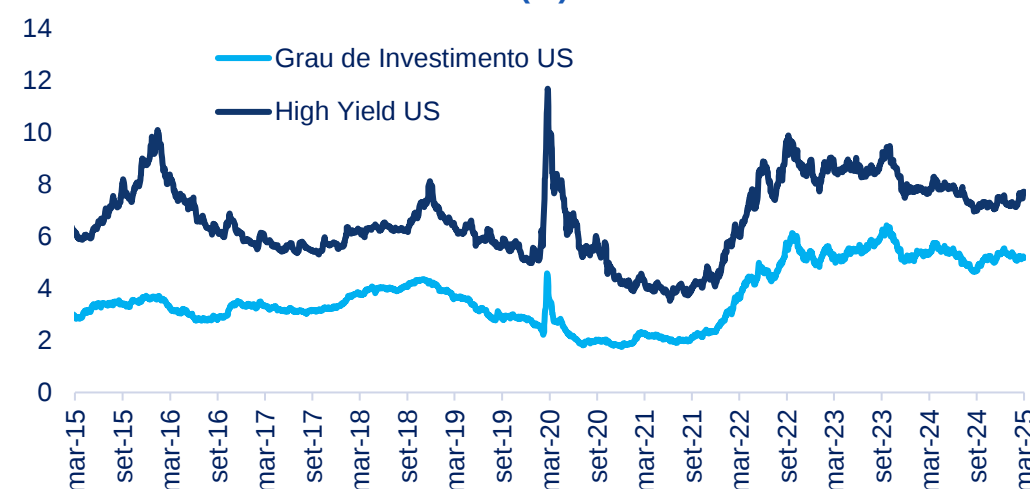


Gráfico 8

Juro Nominal - Crédito US (%)



Mantendo o plano de voo em um céu com baixa visibilidade

O mês de março voltou a mostrar um baixo apetite por ativos americanos, ainda navegando em um ambiente de incerteza e em compasso de espera quanto aos impactos da implementação das tarifas sobre a atividade econômica e à possível necessidade de revisão dos earnings implícitos no mercado. Em abril, tão logo as tarifas recíprocas e seus impactos fiquem mais claros, o mercado terá espaço para observar a evolução das negociações e eventuais abrandamentos, bem como abrir espaço para a discussão orçamentária — com foco em queda de impostos corporativos e de gastos —, o que pode se tornar uma pauta mais favorável para o risco corporativo e também para o prêmio de risco na curva. Ainda assim, seguimos esperando um mês de abril com volatilidade, em função da comunicação ainda pouco linear da agenda do novo governo.

Nesse ambiente, os ativos europeus — que surfaram a incerteza americana — também começaram a sofrer em março, diante do risco de desaceleração global, além dos impactos diretos que o bloco deve sentir com as tarifas recém-anunciadas sobre veículos, bem como as tarifas recíprocas. Ainda assim, parte da revisão positiva do cenário europeu no 1T25 refletiu o valuation atrativo, a baixa alocação dos players de mercado, a expectativa de um acordo de cessar-fogo na Ucrânia e também um impulso fiscal vindo da Alemanha. Parte desses triggers já ficaram para trás. Não observamos mudanças estruturais no cenário dessa geografia, que não abrange nossos principais temas de alocação — 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 mantém o target price do S&P 500 em 6.500 pontos, com P/E atingindo 21,3x, em linha com o consenso (6.430). Em nossa visão, tal patamar refletiria o elevado ROE decorrente do aumento de produtividade das principais empresas, justificando nossa sobrealocação na bolsa americana, mesmo reconhecendo um início de ano volátil. Ainda vemos uma valorização mais impulsionada pelo crescimento dos earnings do que pela expansão dos múltiplos, e devemos monitorar de perto a temporada de resultados do 1T25, que se inicia neste momento, com as empresas podendo trazer maior detalhamento sobre como estão navegando o ambiente de incerteza, os choques tarifários, a competição externa, e buscando entregar e superar os resultados — como verificado nos últimos anos.

Com isso, mantemos uma posição neutra na alocação em renda variável no agregado, em função da subalocação em países desenvolvidos fora dos EUA e de um baixo apetite por mercados emergentes. Seguimos sobrealocados em EUA, reconhecendo que o curto prazo seguirá volátil, mas que a pauta estrutural da economia e a agenda positiva do novo governo ainda devem favorecer um ambiente em que a alocação dos players já está mais moderada e os valuations mais atrativos.

Gráfico 9

Ações Crescimento vs Ações Valor

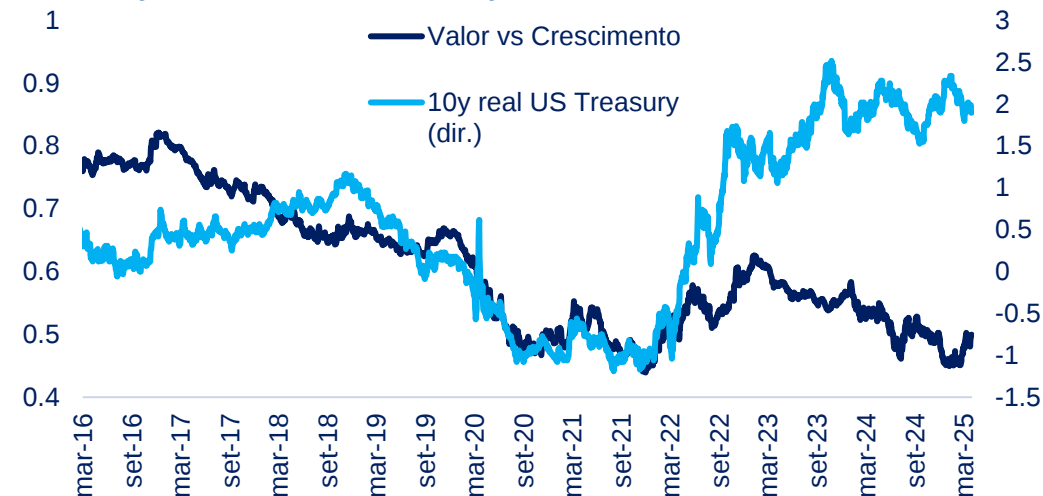


Gráfico 10

Ações Desenvolvidos vs Emergentes

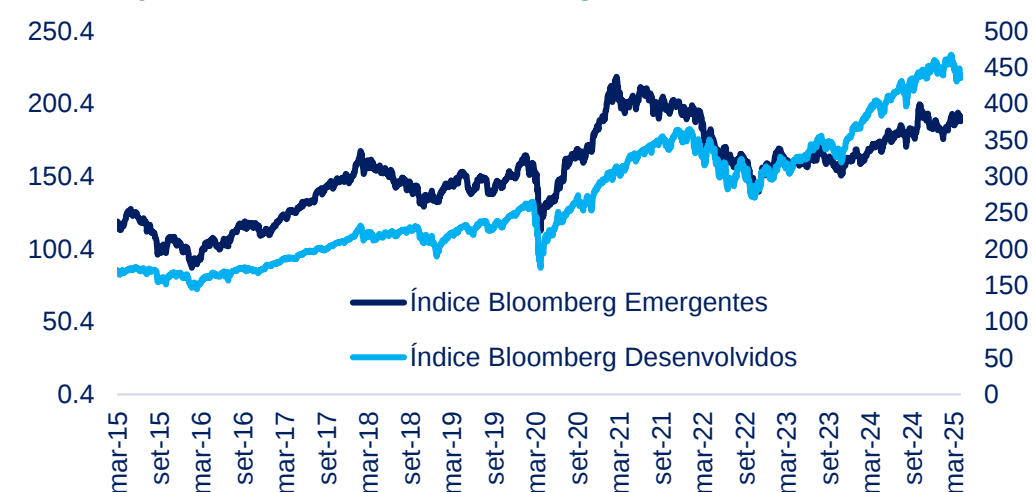


Tabela 1 - Posicionamento por Classe de Ativo

Classe de Ativo	Low	Moderate	High	Speculative
Renda Fixa	100.0%	77.5%	55.0%	37.5%
<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>	55.0%	43.5%	33.0%	22.0%
<u>Corporativo High Yield</u>	15.0%	10.0%	7.5%	4.0%
<u>Soberano Mercados Emergentes</u>	15.5%	8.0%	6.0%	4.0%
Renda Variável	-	20.0%	40.0%	55.0%
<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%
Alternativos	-	2.5%	5.0%	7.5%
<u>Commodities</u>	-	-	2.5%	5.0%
<u>REITs</u>	-	2.5%	2.5%	2.5%
Global Asset Strategy	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

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

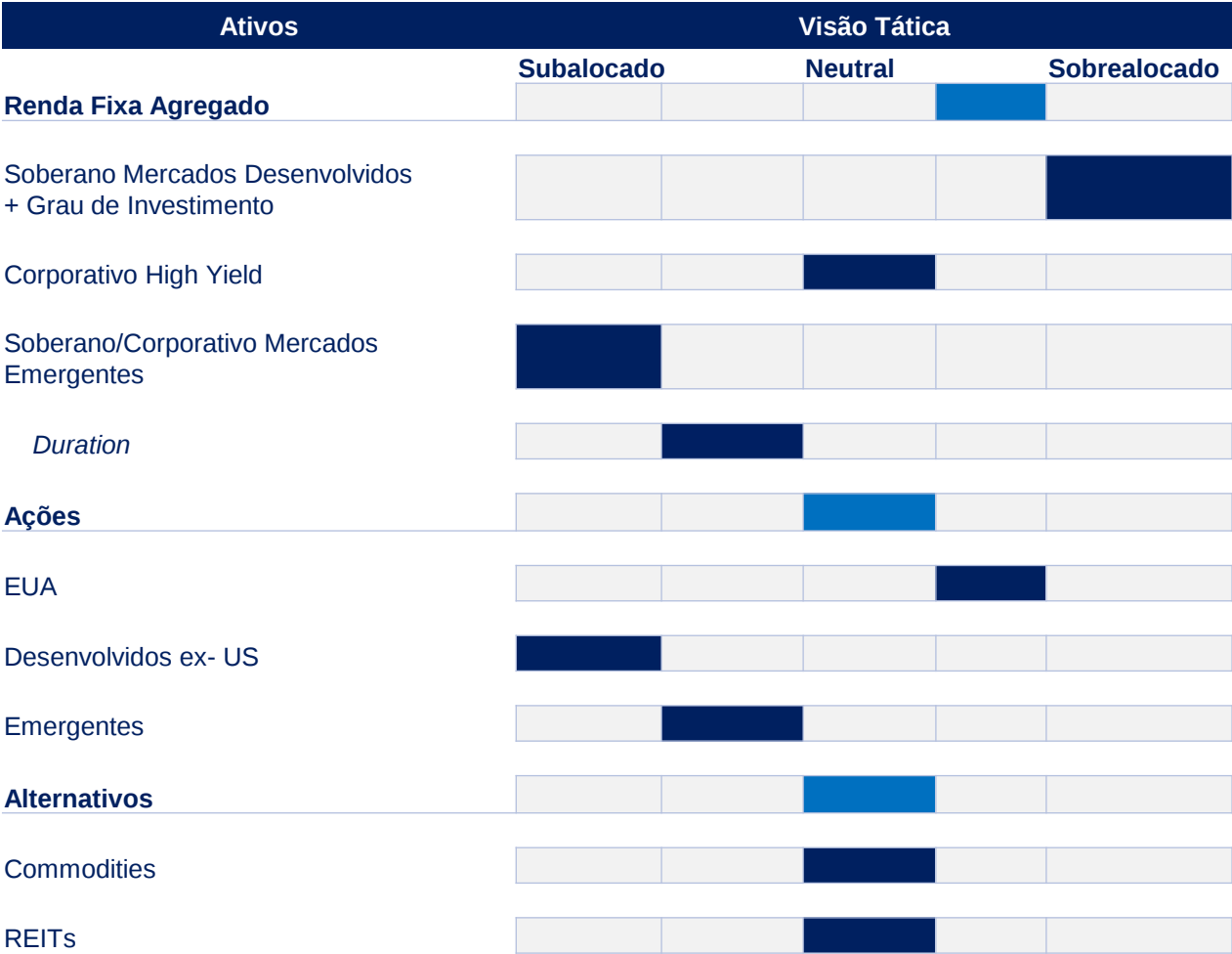


Tabela 3 – Desempenho das Classes de Ativos

	mar-25	fev-25	2025	12M	24M	36M
Renda Fixa - Índice (%)						
Global Aggregate	0.6%	1.3%	2.6%	3.6%	3.6%	-4.6%
Global Inv. Grade	0.6%	1.5%	2.8%	5.2%	9.5%	1.8%
Global High Yield	-0.3%	0.7%	1.8%	9.2%	23.0%	17.5%
Emerging Markets	-0.4%	1.6%	2.3%	7.8%	16.5%	11.3%
Ações						
Mundo	-4.6%	-1.2%	-2.1%	6.0%	30.0%	17.2%
S&P 500	-5.8%	-1.9%	-4.6%	7.0%	36.6%	21.9%
S&P 500 Growth	-8.3%	-3.4%	-8.6%	9.6%	45.1%	19.4%
S&P 500 Value	-3.1%	-0.3%	-0.2%	2.6%	25.4%	20.7%
Eurostoxx 50	-3.9%	3.4%	7.2%	3.5%	21.6%	32.6%
Nikkei 225	-4.8%	-6.1%	-10.7%	-10.5%	27.0%	27.1%
Emerging Markets	0.4%	0.1%	2.4%	5.7%	11.2%	-4.2%
Moedas/Commodities						
Dólar - DXY	-3.2%	-0.2%	-3.9%	-0.8%	1.7%	6.6%
Euro	4.3%	-0.2%	4.5%	0.7%	-0.2%	-3.1%
Yuan - CNY	0.3%	-0.8%	-0.6%	0.4%	5.6%	14.3%
Petróleo (WTI)	2.5%	-4.1%	-0.3%	-14.6%	-5.5%	-33.7%
Ouro	9.3%	2.3%	19.0%	38.7%	58.6%	61.6%
Benchmark*						
40% RF 60% Ações	-2.5%	-0.2%	-0.2%	5.0%	19.4%	8.5%
60% RF 40% Ações	-1.5%	0.3%	0.7%	4.6%	14.1%	4.1%

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

Tabela 4 – Projeções BTG Pactual Macro Strategy

		2022	2023	2024E	2025E
EUA	PIB	2.50	2.90	2.80	2.10
	CPI Headline	6.46	3.35	2.90	3.19
	CPI Núcleo	5.69	3.93	3.20	3.22
	PCE Headline	5.40	2.60	2.56	2.93
	PCE Core	4.86	2.93	2.79	2.82
	Fed funds rate	4.38	5.38	4.38	4.13
Zona do Euro	PIB	3.50	0.40	0.68	0.95
	CPI Headline	9.21	2.95	2.40	2.12
	CPI Núcleo	5.19	3.37	2.90	2.35
	ECB Deposit rate	2.50	4.00	3.00	2.00
China	PIB	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
Geografia	Relatórios Macro Strategy	100%
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 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 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.