

Global Asset Strategy

Agosto

Arthur Mota

Macro Strategy

2025

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

O dia após as negociações comerciais

O mês de julho foi marcado pelo acúmulo de acordos comerciais relevantes para a nova administração Trump, especialmente no que se refere às tarifas sobre o Japão (15%), União Europeia (15%), alguns outros países asiáticos e à extensão da trégua com a China (com adicionais de 30% já acordados anteriormente). Esses acordos elevaram a tarifa média de aproximadamente 15% para algo em torno de 19,8%, promovendo um aumento efetivo das tarifas, ainda que abaixo dos cenários de risco e, em particular, inferior ao observado durante o episódio do Liberation Day. Ainda teremos desdobramentos dos impactos econômicos, em especial na inflação e na renda real, nos próximos meses, o que ainda mantém o grau de incerteza moderadamente elevado no curto prazo. Por sua vez, dentre o cenário macro, do lado da demanda doméstica, o PIB avançou 3,0% t/t saar no 2T25, revertendo a contração do 1T25 (-0,5% t/t saar) e superando as expectativas.

No entanto, o resultado oculta uma desaceleração do crescimento subjacente, com a demanda final privada recuando de 1,9% para 1,2% t/t saar. O consumo das famílias apresentou uma recuperação modesta, liderada por bens duráveis e serviços, mas ainda aquém do ritmo observado nos trimestres anteriores. O investimento caiu após o salto do trimestre anterior, enquanto a variação de estoques subtraiu 3,2 p.p. do crescimento, refletindo a normalização do front-loading provocado pelas tarifas. A despeito disso, considerando as condições financeiras e os fundamentos do consumo — isto é, mercado de trabalho e balanço de ativos saudável — mantemos a projeção de crescimento de 1,8% para 2025, atentos ao impacto das tarifas sobre a demanda no segundo semestre. O ponto de inflexão será se a inflação de bens mais alta provocará apenas uma rotação na cesta de consumo (de bens para serviços) ou se a desaceleração da renda real será suficientemente acentuada para desencadear uma mudança mais ampla nos padrões de consumo, como o consumo PCE já tem mostrado de forma preliminar entre maio e junho.

Quanto ao mercado de trabalho, a criação de empregos desacelerou de 87 mil para 81 mil na média móvel de seis meses em julho, sinalizando uma acomodação importante na margem. Isso sinaliza um equilíbrio diferente neste ciclo, com baixa taxa de desemprego em 4,2%, mas, ao mesmo tempo, baixa rotatividade, refletida em uma taxa de demissão de apenas 1%, enquanto o mercado segue favorável ao trabalhador, com 1,1 vaga aberta por desempregado. Trata-se, portanto, de um contexto que não sustentaria uma mudança brusca por parte do consumidor, que tende a reagir mais às alterações na renda real do que ao mercado de trabalho em si.

A inflação, por sua vez, começou a refletir de forma mais clara o repasse das tarifas aos preços ao consumidor. O núcleo do PCE — que inclui os bens impactados pelas tarifas — acelerou de 0,21% para 0,26% m/m, com destaque para a inflação de bens, que passou de 0,02% para +0,46% m/m. Houve aceleração especialmente em vestuário (de -0,41% para +0,44%), móveis e suprimentos domésticos (de 0,57% para 1,30% m/m) e bens recreativos (de -0,02% para 0,92% m/m), itens com bastante influência das tarifas. Nesse ambiente, seguimos projetando um PCE de 3,59% para o final do ano, com um núcleo de 3,41%. Por fim, no âmbito da política monetária, o FOMC manteve a taxa básica de juros no intervalo de 4,25%-4,50% na reunião de julho, com dois votos dissidentes (Waller e Bowman) — o que representa a primeira dissidência dupla do Board desde 1993. A principal novidade da reunião foi o tom mais equilibrado da comunicação, com maior ênfase nos riscos baixistas para a atividade e o mercado de trabalho, mesmo diante de uma inflação ainda pressionada pelas tarifas. A política foi classificada como “modestamente restritiva” e apropriada diante das incertezas inflacionárias. Não houve qualquer indicação de decisão prévia para setembro, mas o presidente não descartou a possibilidade de cortes, afirmando explicitamente que o comitê aguardará dois novos conjuntos de dados de inflação e emprego antes de decidir. O Payroll de julho aumenta o risco de cortes antecipados, com o comitê precisando deliberar sobre os riscos do mercado de trabalho mais fraco, enquanto a inflação acelera. Portanto, nosso cenário base de corte de juro em dezembro está perdendo probabilidade, com probabilidade de ajuste antecipado para setembro.

Gráfico 1

PCE - Inflação ao Consumidor (% a/a)

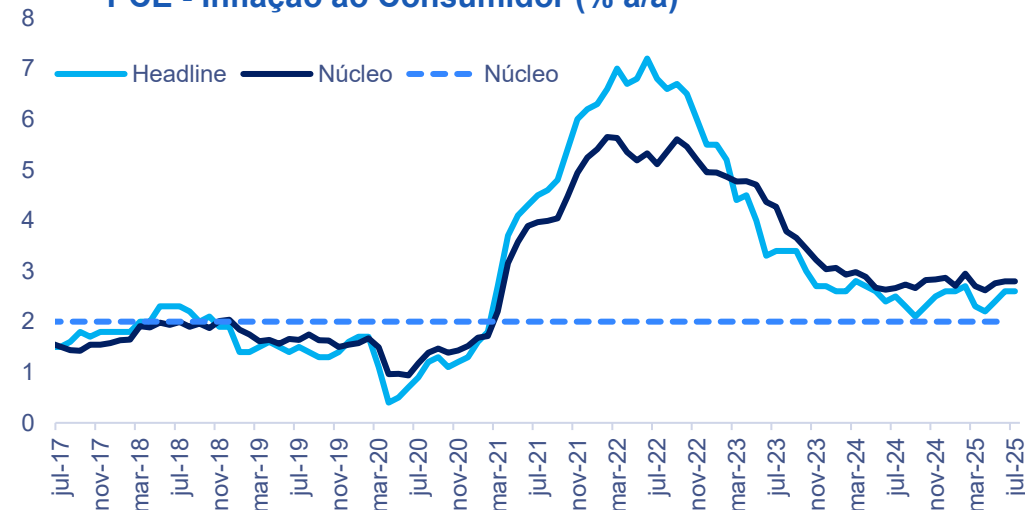
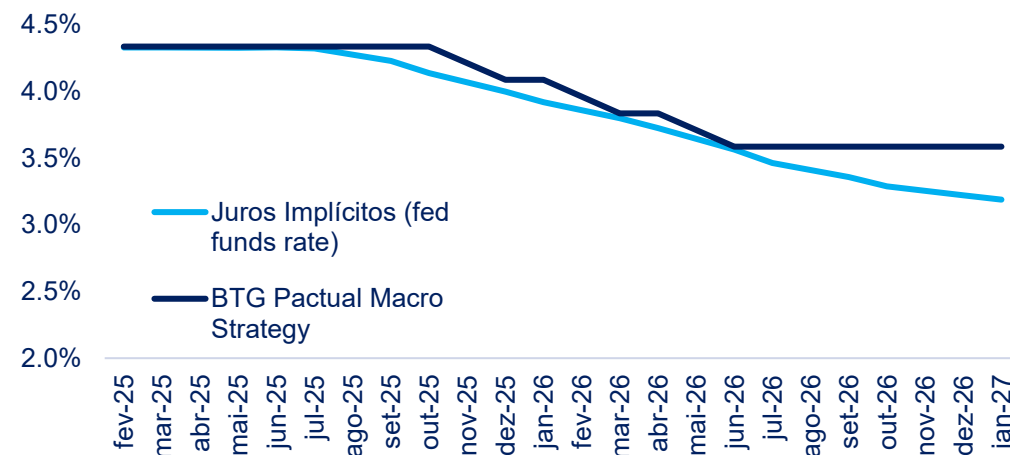


Gráfico 2

Fed Funds Rate (%)



ECB em pausa

O mês de julho foi marcado pela decisão de política monetária do ECB, que optou por manter inalteradas suas três principais taxas de juros, com a taxa de depósito permanecendo em 2% — patamar considerado neutro pelas próprias estimativas do banco central. A decisão reflete a avaliação de que a inflação segue bem ancorada à meta, em um contexto de atividade econômica surpreendendo positivamente no início do ano.

Nesse sentido, vale destacar a leitura mais recente dos PMIs da Zona do Euro referentes a julho, que superaram as expectativas (51,0 pts. vs. 50,7 consenso vs. 50,6 anterior), impulsionados principalmente pelo desempenho do setor de serviços (51,2 pts. vs. 50,6 consenso vs. 50,5 anterior). Esses dados reforçam o sétimo avanço mensal consecutivo da atividade na região, refletindo os efeitos de juros mais baixos em um ambiente de inflação controlada, mercado de trabalho ainda robusto, aumento da renda real das famílias e perspectivas mais favoráveis para os investimentos na Alemanha. Por outro lado, o elevado nível de incerteza e o impacto negativa das tarifas para a demanda externa ainda são riscos reais para a estabilidade de um crescimento sólido à frente.

Questionada sobre a possibilidade de a inflação ficar abaixo da meta por um período, Lagarde foi enfática ao dizer que pequenas oscilações não desviariam o ECB de sua estratégia, e que “sempre haverá dois ou três membros muito preocupados com o risco de undershooting”, mas que a mediana do Conselho ainda vê o cenário como alinhado à meta. Esse comentário mais hawkish mostra uma inclinação a seguir sem alteração da política mesmo com desvios da inflação no curto prazo. Lagarde reafirmou que a atual estratégia é observar os efeitos cumulativos da política passada antes de novos ajustes. A presidente também reiterou que a taxa de câmbio não é um alvo da política monetária, mas que seu impacto sobre preços e atividade é constantemente monitorado.

Diante desse cenário, avaliamos que o ECB deverá manter a política monetária no nível atual nos próximos meses, aguardando não apenas os próximos dados de inflação, mas também a evolução do cenário geopolítico e comercial, a fim de melhor compreender os impactos potenciais sobre a economia real e o balanço de risco.

Gráfico 3

Inflação ao Consumidor (% a/a)

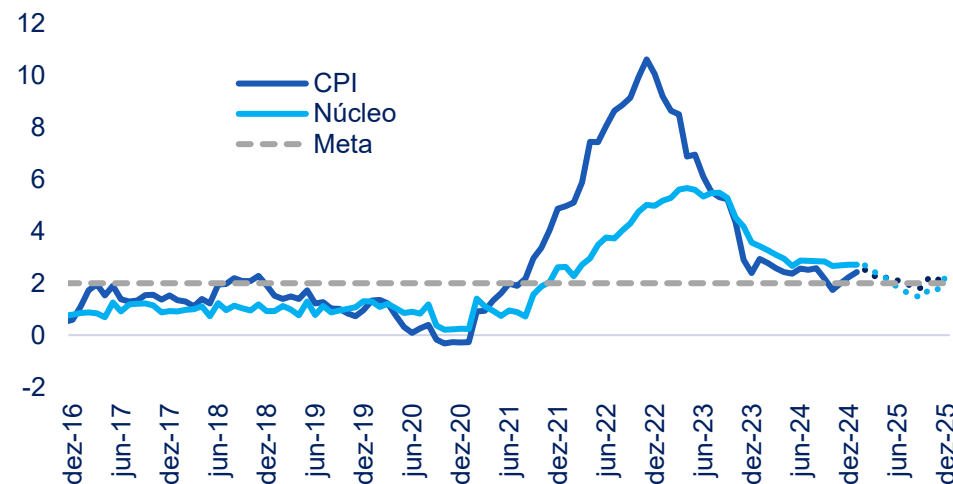
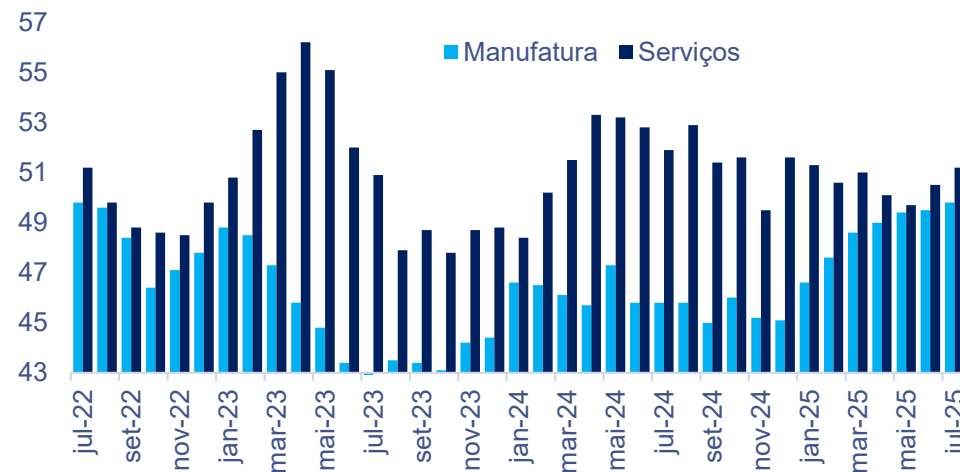


Gráfico 4

PMI Europa



Choque externo moderado

Em julho, a China divulgou os dados do PIB referentes ao 2T25, que superaram as expectativas tanto nossas quanto do mercado (1,1% t/t a.s. vs. 0,9% BTGPMS e 0,9% consenso). Apesar de um desempenho ligeiramente inferior ao observado no primeiro trimestre (1,2%), é importante destacar que boa parte daquele crescimento foi impulsionada pelas exportações para os EUA, em antecipação às tarifas impostas no chamado “Liberation Day”. Já no 2T25, o setor externo mostrou resiliência: a queda nas exportações para os EUA foi compensada pelo aumento das vendas para o Sudeste Asiático, Europa e outros mercados.

Sob a ótica setorial, a indústria avançou 6,4% no acumulado do ano (YTD yoy), superando tanto o consenso (6,2%) quanto o dado anterior (6,3%). A indústria segue como o principal motor do crescimento em 2025 — e bem acima da meta de 5% do PBoC — ajudando a contrabalançar a forte contração do setor imobiliário (-11,2% YTD yoy). Outro vetor relevante, especialmente como termômetro da demanda doméstica, foram as vendas no varejo, que mantiveram crescimento de 5% no acumulado do ano. No entanto, a leitura interanual de junho (4,8%) indicou desaceleração frente a maio (6,4%), refletindo a perda de tração dos programas governamentais de estímulo ao consumo.

Diante da surpresa positiva da atividade no primeiro semestre, o Partido Comunista Chinês considera que o crescimento segue bem ancorado na meta anual. Ainda assim, persistem ventos contrários que exigem novos estímulos. Além da moderação da demanda interna, em meio à estagnação da renda das famílias, o quarto trimestre enfrentará uma base de comparação elevada, dado o crescimento robusto do 4T24 (1,6% t/t), impulsionado por estímulos significativos naquele período.

No cenário-base, no qual a trégua tarifária com os EUA se mantém, é provável que o governo anuncie novas políticas de estímulo ao longo do 3T25. Como mais da metade da cota de special bonds já foi emitida na primeira metade do ano — mais de RMB 2 trilhões —, a manutenção do ritmo atual implicaria uma redução na emissão de cerca de RMB 150 bilhões no segundo semestre em relação a 2024, o que dificultaria ainda mais o desempenho da economia, sobretudo no último trimestre do ano em função da alta base de comparação Interanual. Nesse contexto, o governo poderá revisar o orçamento e eleve a cota de emissão de títulos, garantindo a sustentação do atual ritmo de gastos até o fim do ano. Essa medida também poderia financiar a ampliação do programa de troca de bens de consumo duráveis, que as autoridades devem ampliar nos próximos meses.

Gráfico 5
PMI China

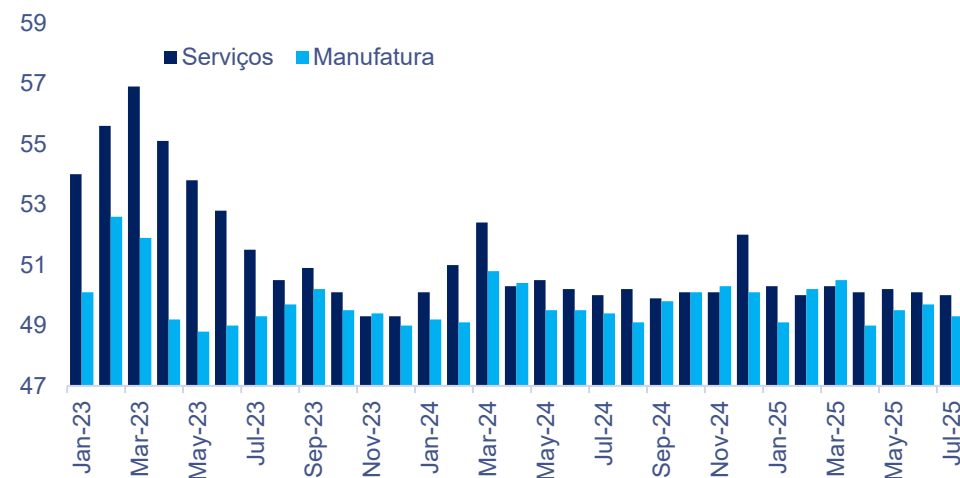
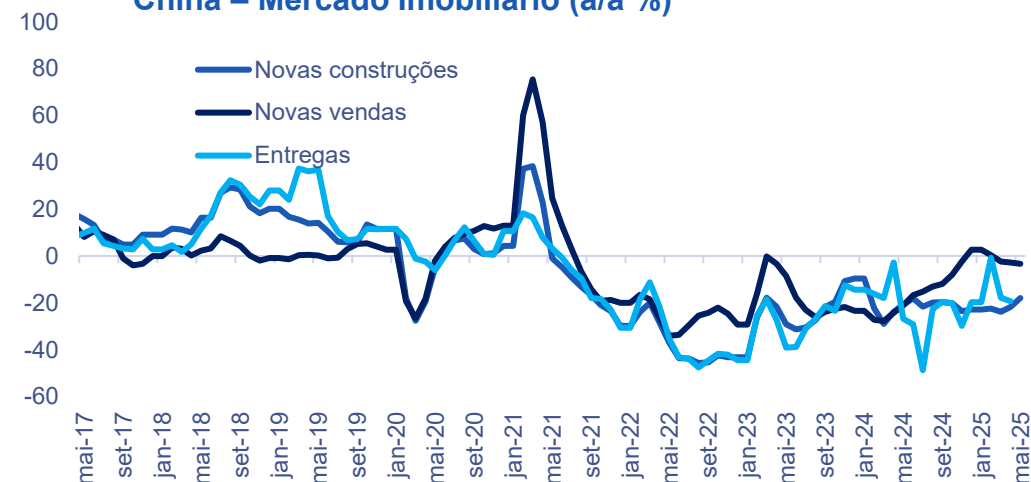


Gráfico 6
China – Mercado Imobiliário (a/a %)



Taxas elevadas, mas baixo premio de crédito

Assim como esperado, os juros soberanos voltaram a apresentar volatilidade em julho, refletindo a dualidade entre as pressões inflacionárias — evidenciadas pelos novos dados que mostram o repasse das tarifas — e o impacto dos acordos comerciais com tarifas mais elevadas, que também pressionam as expectativas de inflação. Por outro lado, a redução da incerteza em torno da agenda tarifária contribuiu para aliviar o term premium e reduzir a própria volatilidade da curva.

A ausência de sinais mais claros e rápidos de enfraquecimento da atividade continua sendo um fator que limita um fechamento mais consistente da curva de juros. Reforçamos que nossa expectativa de cortes até o final de 2026 permanece mais conservadora do que os 4,6 cortes atualmente precificados na curva, o que, em nossa avaliação, abre espaço para uma reprecificação do ciclo monetário — ainda que isso não deva ser induzido por uma mudança de comunicação do Fed no curto prazo.

No mercado corporativo, os valuations se tornaram menos atrativos com o novo fechamento dos credit spreads, embora as taxas nominais sigam elevadas. O mercado reduziu o prêmio de risco associado a uma desaceleração mais abrupta, e passou a precificar um cenário mais construtivo à frente, sustentado pelas perspectivas de cortes de impostos no segundo semestre. Esse ambiente respalda nossa sobrealocação em Investment Grade (IG) neste momento, com preferência por ativos de maior qualidade de crédito em um contexto de prêmios menos evidentes. Em paralelo, mantemos uma visão neutra para o segmento de High Yield (HY) — mas não pessimista.

Dessa forma, permanecemos com sobrealocação em Renda Fixa no portfólio, diante dos níveis ainda elevados das taxas. Continuamos esperando que a maior parte do retorno venha do carregio, mais do que de uma nova rodada de fechamento de taxas e ganho de capital — movimento que pode voltar a ocorrer mais para o final do ano.

Assim como nos meses anteriores, seguimos projetando um ambiente de elevada volatilidade para o mercado de juros no curtíssimo prazo, em função das mudanças no cenário de política monetária e da própria agenda econômica da nova administração. Esse contexto exige uma gestão mais cautelosa de duration e risco de crédito, com preferência por ativos de maior qualidade. Seguimos com duration abaixo do benchmark (7 anos) — atualmente em 5 anos. A curva de juros com menor inclinação nos EUA do que em alguns pares europeus ainda nos sugere uma alocação mais concentrada no belly da curva de juros.

Gráfico 7

Curva de Juros UST (%)

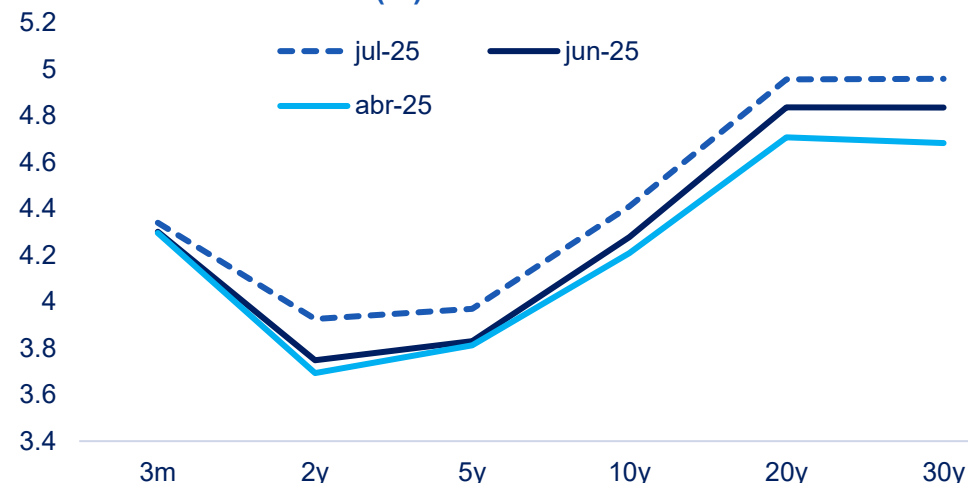
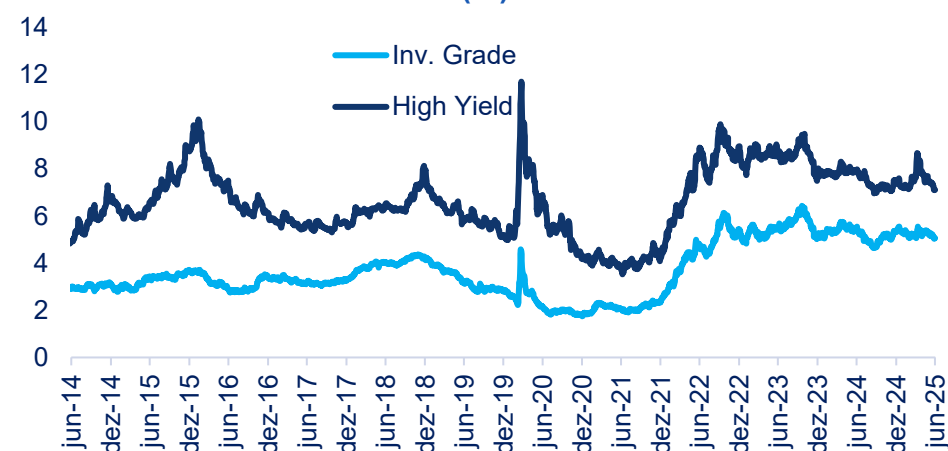


Gráfico 8

Juro Nominal - Crédito US (%)



Valuation mais esticados, mas fundamentos ainda saudáveis

O mercado acionário americano voltou a performar acima dos pares novamente em julho, com os ativos de crescimento mais uma vez sendo a pedra angular de tal performance. Além disso, a redução das incertezas por conta das negociações comerciais, somada a uma temporada de resultados saudável, foi um suporte adicional para a performance do mercado. Cabe notar que, até este momento, cerca de 290 empresas do S&P 500 já divulgaram resultados do 2T25, com 7,26% de surpresa de lucros até o momento, comparativamente às expectativas de mercado, mostrando ainda a capacidade de execução micro das empresas.

Por outro lado, entendemos que o valuation voltou a ser um ponto de atenção, permanecendo acima da média dos últimos 5 anos, mesmo quando considerado o índice com ativos tendo pesos iguais. As principais teses temáticas da nossa equipe de Equity ainda contam com valuation relativamente próximos ou abaixo dessas médias, o que nos sugere que alguns bolsões de alocação seguem fazendo sentido neste momento.

Além disso, a maior precificação de rate cuts por parte do mercado, com redução do term premium na curva de juros, também teve efeito positivo para manter o apetite ao risco em outras classes de ativos, como o mercado acionário, que voltou a superar as máximas históricas.

Assim como no mês anterior, avaliamos que o equity risk premium permanece mais comprimido neste momento, inibindo overweight na classe de ações, mas ainda sustentando nossa overweight geográfica em Estados Unidos, com underweight em Europa. O retorno realizado na Europa segue refletindo majoritariamente a expansão de múltiplos, bem como a valorização do euro frente ao dólar. Do lado dos fundamentos, a performance operacional e o crescimento de lucros seguem favorecendo os EUA, especialmente em teses seculares ligadas a empresas líderes em inteligência artificial, healthcare, biotech e cybersecurity, além de um viés conjuntural mais favorável ao setor financeiro.

Gráfico 9

Ações Crescimento vs Ações Valor



Gráfico 10

Ações Desenvolvidos vs Emergentes

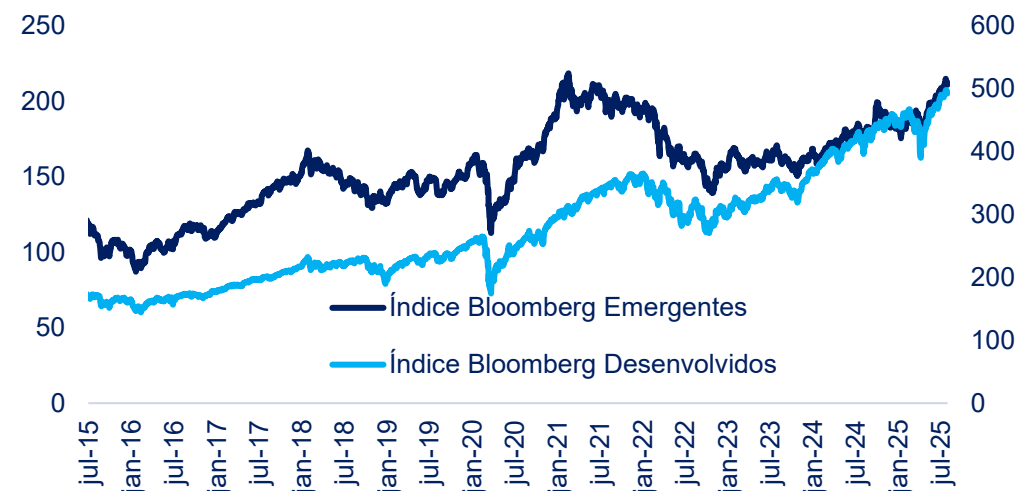


Tabela 1 - Posicionamento por Classe de Ativo

Classe de Ativo	Low	Moderate	High	Speculative
Renda Fixa	100.0%	77.5%	55.0%	37.5%
Soberano Mercados Desenvolvidos	14.5%	16.0%	8.5%	7.5%
Curto/Cash	9.5%	9.0%	5.5%	6.0%
Longo	5.0%	7.0%	3.0%	1.5%
Corporativo High Grade	55.0%	43.5%	33.0%	22.0%
Corporativo High Yield	15.0%	10.0%	7.5%	4.0%
Soberano Mercados Emergentes	15.5%	8.0%	6.0%	4.0%
Renda Variável	-	20.0%	40.0%	55.0%
EUA	-	16.5%	30.5%	40.0%
Mercados Desenvolvidos (exceto EUA)	-	2.5%	6.5%	10.0%
Emergentes	-	1.0%	3.0%	5.0%
Alternativos	-	2.5%	5.0%	7.5%
Commodities	-	-	2.5%	5.0%
REITs	-	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](#)

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

	jul-25	jun-25	2025	12M	24M
Renda Fixa - Índice (%)					
Global Aggregate	-1.5%	1.9%	5.7%	4.1%	8.3%
Global Inv. Grade	-0.7%	2.3%	6.9%	6.0%	13.4%
Global High Yield	0.4%	2.3%	7.2%	11.3%	24.9%
Emerging Markets	0.9%	1.9%	5.9%	8.2%	18.3%
Ações					
Mundo	1.2%	4.2%	9.9%	15.9%	33.7%
S&P 500	2.2%	5.0%	7.8%	16.4%	38.5%
S&P 500 Growth	3.4%	6.3%	12.2%	27.2%	57.4%
S&P 500 Value	0.8%	3.5%	3.0%	4.1%	18.4%
Eurostoxx 50	0.3%	-1.2%	8.7%	11.6%	20.7%
Nikkei 225	1.4%	6.6%	2.9%	7.7%	22.7%
Emerging Markets	1.7%	5.7%	15.6%	14.3%	19.2%
Moedas/Commodities					
Dólar - DXY	3.2%	-2.5%	-7.9%	-4.3%	-2.3%
Euro	-3.2%	3.9%	10.2%	5.8%	3.9%
Yuan - CNY	0.5%	-1.8%	-1.4%	-0.6%	0.8%
Petróleo (WTI)	6.4%	7.1%	-3.4%	-9.2%	-14.9%
Ouro	-0.4%	0.4%	25.4%	34.5%	69.2%
Benchmark*					
40% RF 60% Ações	0.1%	3.3%	8.2%	11.2%	23.5%
60% RF 40% Ações	-0.4%	2.8%	7.4%	8.8%	18.5%

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

Tabela 4 – Projeções BTG Pactual Macro Strategy

		2022	2023	2024	2025E	2026E
EUA	PIB	2.50	2.90	2.80	1.80	1.89
	CPI Headline	6.46	3.35	2.90	3.47	2.43
	CPI Núcleo	5.69	3.93	3.20	3.40	2.48
	PCE Headline	5.40	2.60	2.56	3.59	2.65
	PCE Core	4.86	2.93	2.79	3.41	2.50
	Fed funds rate	4.38	5.38	4.38	4.13	3.63
Zona do Euro	PIB	3.50	0.40	0.68	0.70	1.20
	CPI Headline	9.21	2.95	2.40	2.06	1.95
	CPI Núcleo	5.19	3.37	2.90	2.16	2.05
	ECB Deposit rate	2.50	4.00	3.00	2.00	1.75
China	PIB	3.10	5.40	5.00	4.70	4.60

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.