

PANORAMA **MARÇO**



SÍNTESE DA LEITURA DO PANORAMA ECONÔMICO DOS PERÍODOS ANALISADOS

O ambiente de investimentos para o RPPS se mostra ainda mais desafiador, com pressões do ambiente externo sobre os mercados, porém pressões estas difíceis de se distinguir o que é mudanças estrutural e ruído.

Nos Estados Unidos, embora pautada por justificativas de segurança econômica e nacional, proteção da indústria nacional e correção de desequilíbrios comerciais, a imposição de tarifas ignora os custos sistêmicos e os efeitos colaterais gerados pela interferência coercitiva no funcionamento espontâneo dos mercados.

Além disso, o encarecimento de bens importados prejudica diretamente consumidores e empresas. As empresas que operam em cadeias globais enfrentam elevação de custos e menor previsibilidade sobre seus insumos, levando à compressão de margens e à postergação de investimentos. Na prática, medidas que visam fortalecer a indústria nacional acabam por gerar inflação de custos, menor produtividade e aumento da vulnerabilidade estrutural da economia.

No plano internacional, a retaliação comercial compromete o equilíbrio das exportações e deteriora as condições externas de países integrados nas cadeias globais. A guerra tarifária eleva a incerteza sobre o ambiente institucional do comércio internacional e acende alertas quanto à segurança jurídica dos contratos e acordos vigentes. O resultado é um enfraquecimento da confiança entre parceiros comerciais, reconfiguração abrupta de fluxos logísticos e menor previsibilidade nas decisões de médio e longo prazo. Do ponto de vista financeiro, a elevação do risco sistêmico pode gerar efeitos inesperados nos mercados de capitais, nas moedas e no custo de financiamento soberano.

No Brasil, com a projeção de Selic em 15%, as expectativas de inflação cessaram revisões altistas, o que, coloca menor pressão de altas de forte peso sobre a Selic.

A alta de 1 ponto percentual na última reunião de 2025 foi acompanhada de uma sinalização de mais uma alta, de menor magnitude, na próxima reunião de 2025, além de um duro comunicado que apontou mais uma vez, que a relevância do aspecto fiscal na condução da política monetária, é crucial.

Frente a volatilidade do cenário econômico no curto prazo, recomendamos cautela aos investidores nos processos decisórios de investimentos. A perspectiva de uma Selic mais elevada para os próximos meses deve trazer melhores condições para atingimento de meta atuarial por um período mais prolongado e oportunidades de alocação em ativos emitidos pelo Tesouro e por instituições privadas, em que para estes, reforçamos o profundo processo de diligência na escolha dos ativos e seus respectivos emissores.

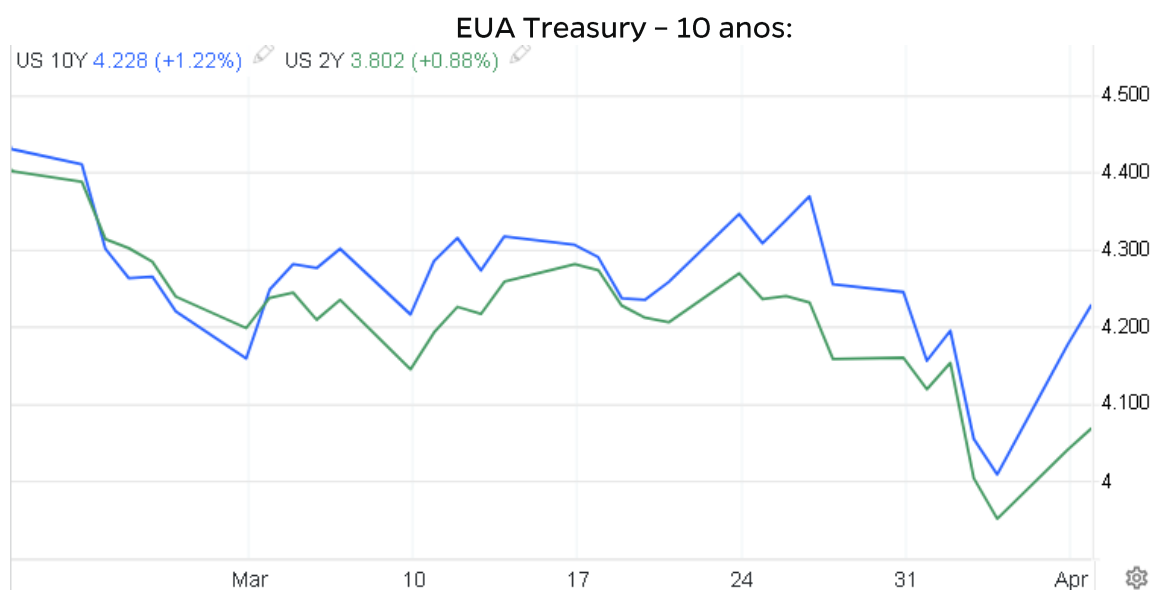
Não obstante, recomendamos que os RPPS diversifiquem sua carteira de investimentos nas classes de ativos recomendadas em nossos periódicos, como ativos de exposição ao exterior e renda variável doméstica que apresenta também, janela de entrada.

INTERNACIONAL

Estados Unidos

Curva de Juros

No mês de março, as treasuries do governo americano sofreram grande volatilidade por conta das discussões da “guerra comercial” que os Estados Unidos travaram com os países que possuem déficit comercial. Por conta das tarifas, aumentos marginais nos preços de curto prazo foram esperados, porém com a postergação, cancelamento, entre outras mudanças, jogaram os rendimentos para cima.



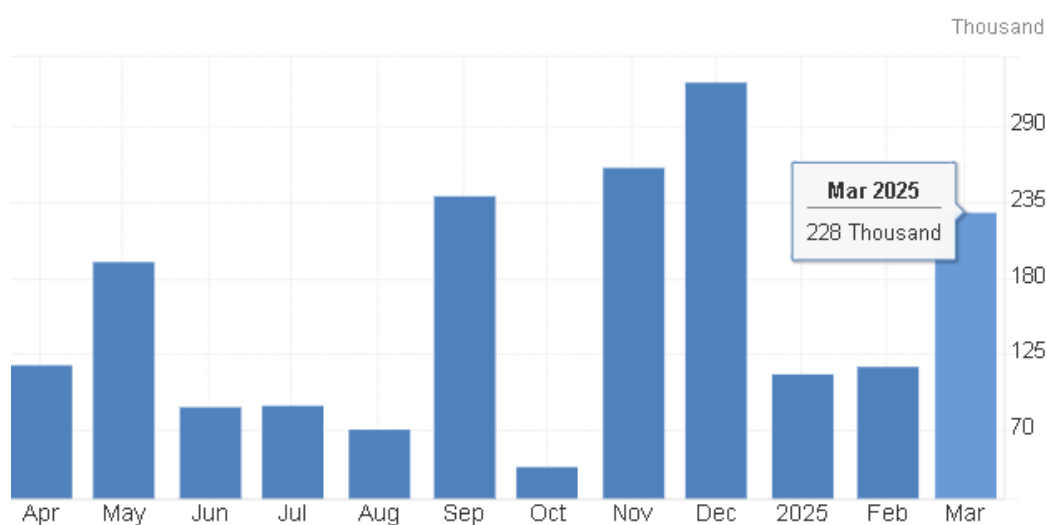
Por conta das tarifas e uma deterioração da atratividade da economia americana, a dólar registrou perda de força em relação as demais moedas estrangeiras, conforme apontado pelo DXY, que mede o valor do dólar norte-americano em relação a uma cesta de moedas estrangeiras.



Mercado de trabalho

Quanto ao mercado de trabalho, o destaque ficou para o relatório Nonfarm Payroll que reportou a criação de 228.000 empregos em março de 2025, acima das expectativas de 135.000 empregos. A taxa de desemprego aumentou ligeiramente para 4,2%, em comparação com 4,1% de fevereiro.

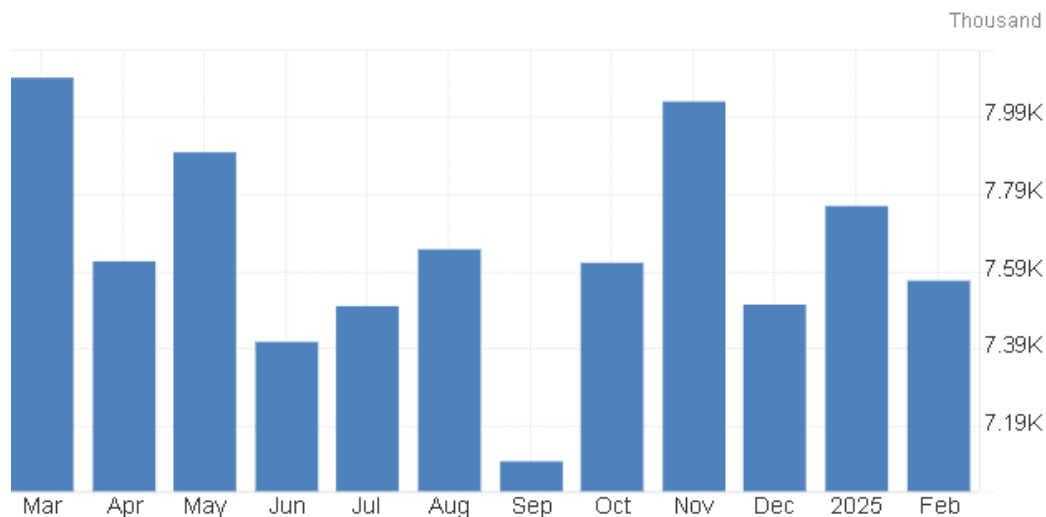
Criação novos empregos (Nonfarm Payroll) - EUA:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/non-farm-payrolls>

Em março de 2025, o relatório JOLTS do Departamento do Trabalho, registrou 7,568 milhões de vagas de emprego abertas em fevereiro. O número ficou abaixo da expectativa do mercado, que previa 7,65 milhões de vagas, indicando uma leve desaceleração na demanda por mão de obra.

Vagas abertas (Jolts) - EUA:

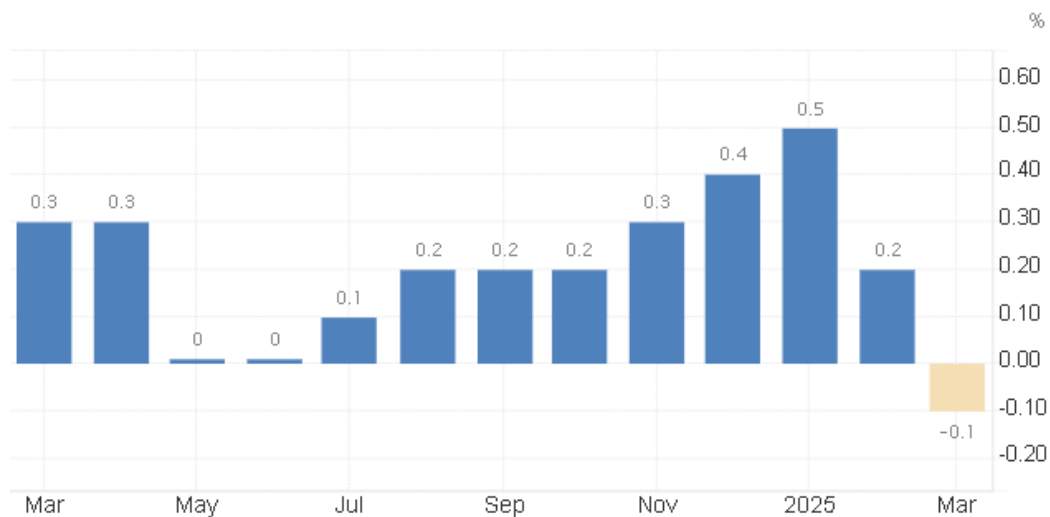


Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/job-offers>

Inflação

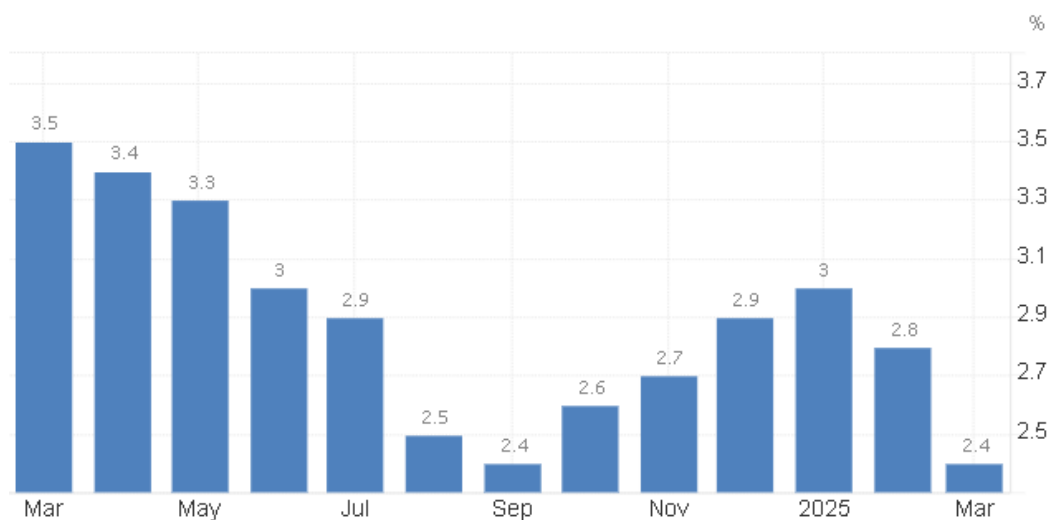
O índice de preços ao consumidor recuou -0,1% em março, após alta de 0,2% em fevereiro, refletindo principalmente a queda nos custos de energia. Na janela em 12 meses, o CPI subiu 2,4%, abaixo dos 2,8% registrados em fevereiro.

CPI mensal - Estados Unidos:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/inflation-rate-mom>

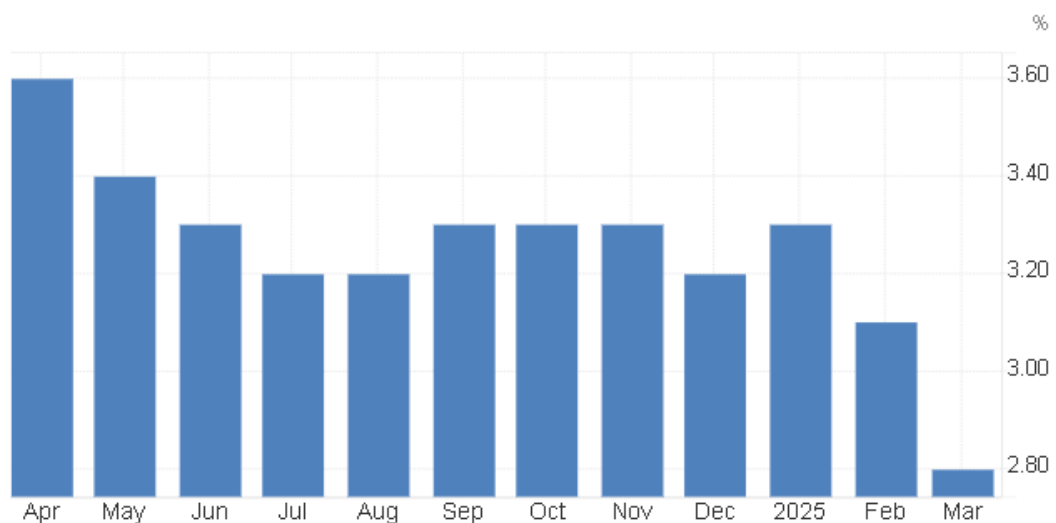
CPI anual - Estados Unidos:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/inflation-cpi>

O núcleo da inflação, que exclui alimentos e energia, avançou 0,1% no mês e 2,8% na base anual, também abaixo das leituras anteriores, indicando uma desaceleração na inflação.

Núcleo CPI anual - Estados Unidos:



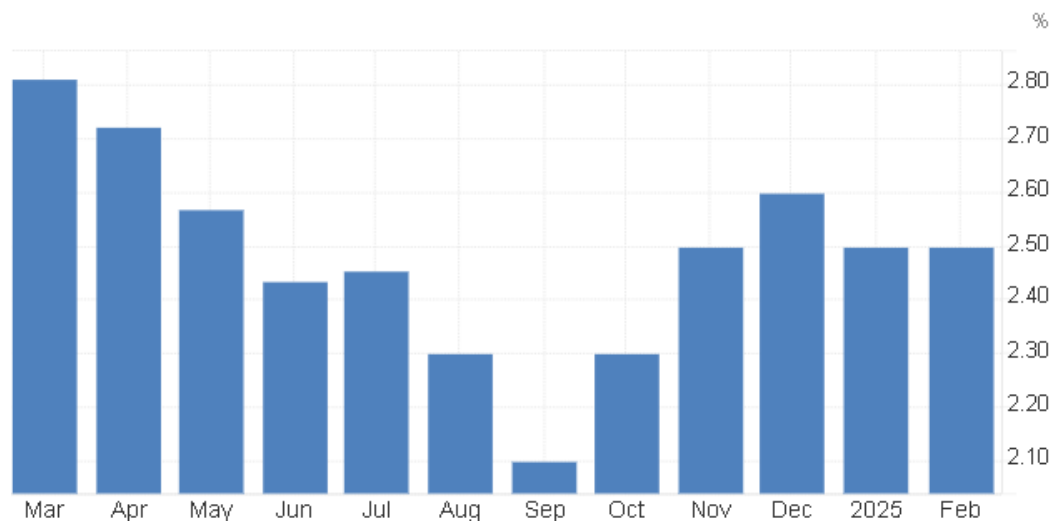
Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/core-inflation-rate>

Já o PCE, principal indicador de inflação observado pelo FED, em fevereiro, registrou um aumento de 0,3% em relação a janeiro, mantendo a taxa anual em 2,5%, conforme divulgado pelo Departamento de Comércio dos EUA.

O núcleo do PCE, que exclui os voláteis preços de alimentos e energia, apresentou uma elevação mensal de 0,4% e anual de 2,8%, superando as expectativas de analistas que previam 0,3% e 2,7%, respectivamente.

Esses dados sinalizam uma inflação ainda persistente, influenciada por fatores como as tarifas comerciais implementadas recentemente, e reforçam a cautela do Federal Reserve na condução da política monetária para alcançar a meta de inflação de 2%.

PCE anual - Estados Unidos:



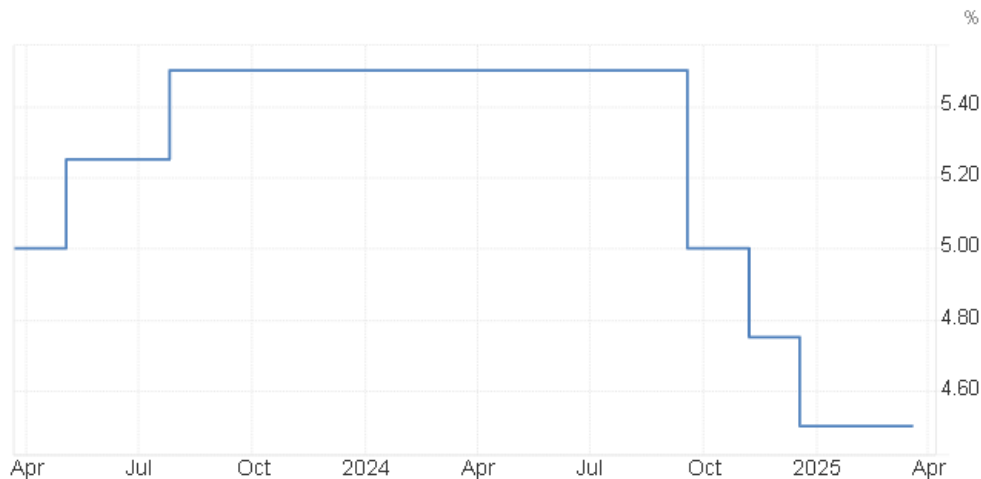
Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/pce-price-index-annual-change>

Juros

Na reunião de março, o Federal Reserve manteve a taxa de juros no intervalo entre 4,25% e 4,50% ao ano, marcando a segunda manutenção consecutiva após um corte total de 1 ponto percentual no ano anterior. O FOMC justificou a decisão citando o aumento da incerteza econômica, especialmente devido às políticas comerciais e tarifárias implementadas pelo governo do presidente Donald Trump. O presidente do Fed, Jerome Powell, destacou que as tarifas de importação podem elevar a inflação, tornando desafiador prever o impacto exato dessas medidas na economia.

Além disso, o Fed revisou suas projeções econômicas, prevendo uma inflação de 2,7% para o ano, um aumento em relação à previsão anterior de 2,5%. Powell mencionou que, embora alguns indicadores econômicos apresentem fraqueza, medidas amplas, como a taxa de desemprego, permanecem estáveis. A decisão de manter as taxas reflete uma abordagem cautelosa diante das incertezas econômicas e das possíveis pressões inflacionárias decorrentes das políticas comerciais vigentes.

Taxa de Juros – Estados Unidos



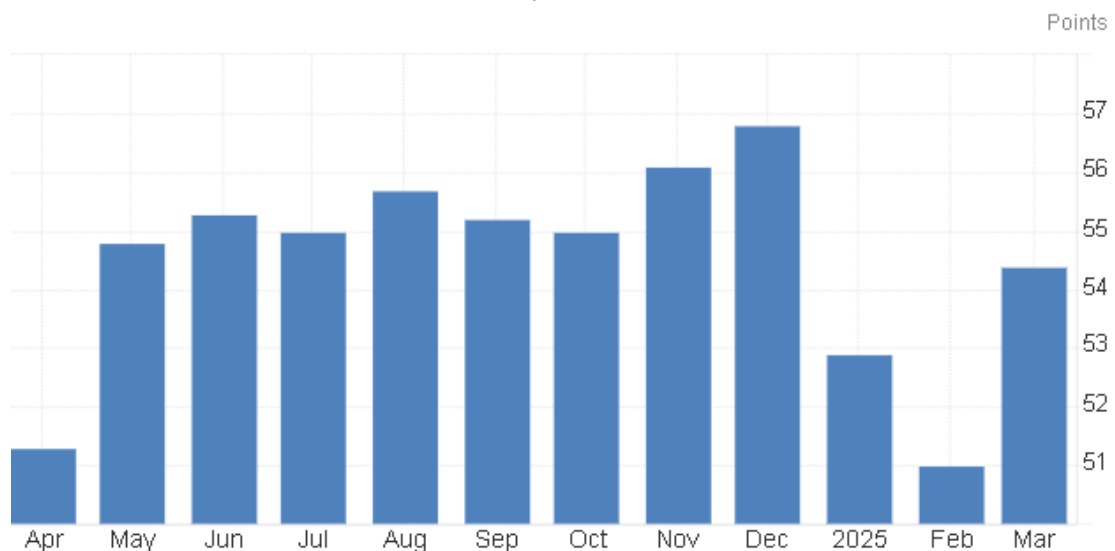
Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/interest-rate>

INDICADORES DE ATIVIDADE

PMI

O PMI de Serviços dos Estados Unidos registrou 54,40 pontos em março, o valor mais alto em 2025. O número foi impulsionado pelo crescimento novos negócios. Contudo, a confiança apurada está em um dos níveis mais baixos da série histórica dado as discussões tarifárias e seus possíveis impactos.

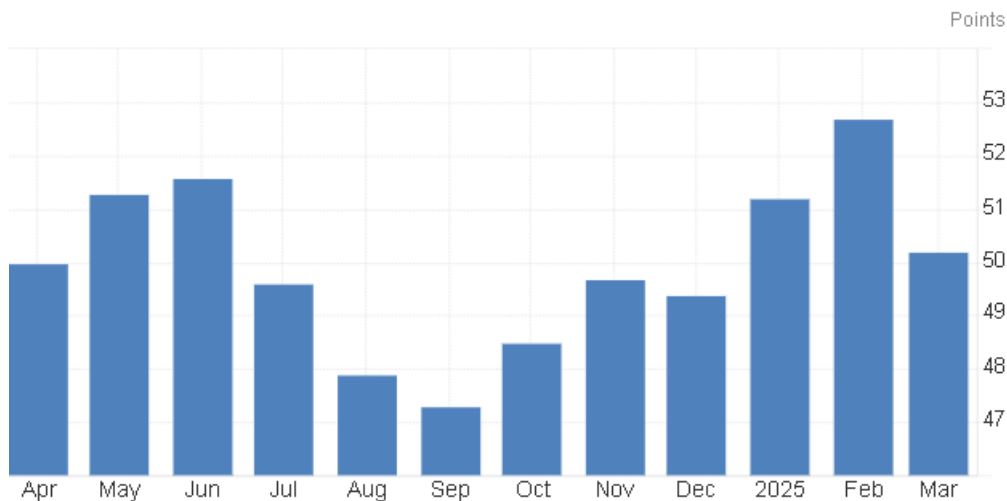
PMI Serviços - Estados Unidos:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/services-pmi>

Quanto ao PMI Industrial, este caiu para 50,20 pontos, abaixo do registrado em fevereiro porém acima das expectativas. A queda foi marcada por conta de um enfraquecimento da expansão do setor no período dado as incertezas das políticas econômicas do governo.

PMI Manufatura – Estados Unidos:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/manufacturing-pmi>

Sintetizando os dois, o PMI Composto subiu para 51,60 pontos, impulsionado pelo setor de serviços que mostrou mais força no mês de março, apesar das discussões geopolíticas recentes que diminuíram a percepção de confiança do mercado.

RENDA VARIÁVEL

No mercado de renda variável dos Estados Unidos, na variação mensal, os índices de renda variável tiveram forte correção com o Dow Jones recuou 4,20% aos 42.001,75 pontos, o S&P 500 cedeu 5,75% aos 5.611,85 pontos e o Nasdaq retraiu 8,21% aos 17.299,29 pontos. Os movimentos foram totalmente influenciados pelos ruídos geopolíticos do governo americano, que escalaram as.

Índice S&P 500:



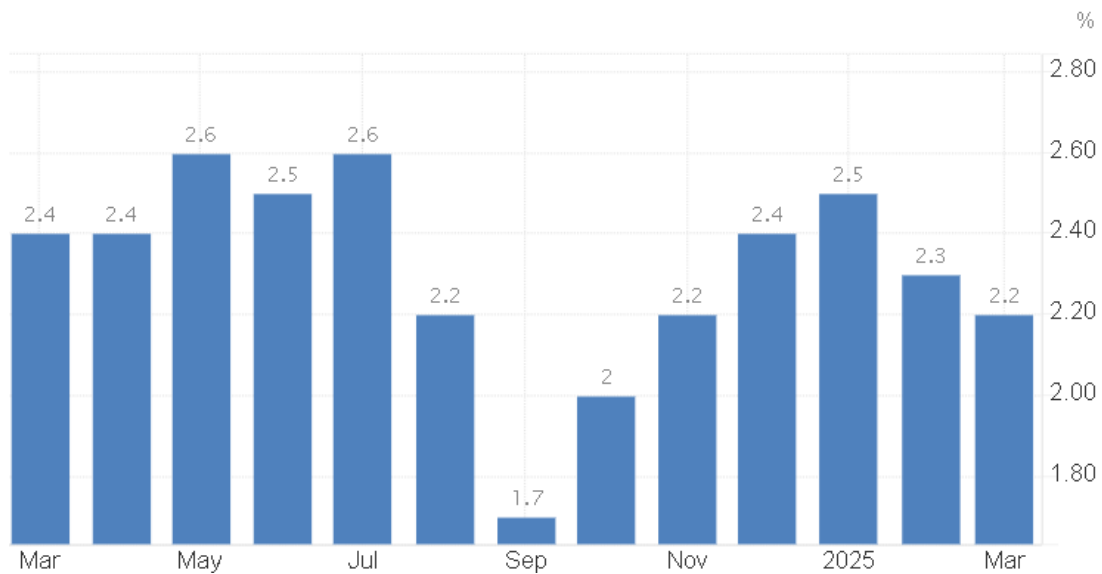
fonte: <https://tradingeconomics.com/spx:ind>

Zona do Euro

Inflação

A leitura da inflação ao consumidor na zona do euro, na janela anual caiu para 2,2% em março de 2025, ante 2,3% de fevereiro, conforme projeções. Os preços de energia voltaram a cair (-1%), enquanto a inflação de serviços recuou levemente (3,5% ante 3,7%). Já os preços de alimentos, álcool e tabaco subiram (2,9% ante 2,7%).

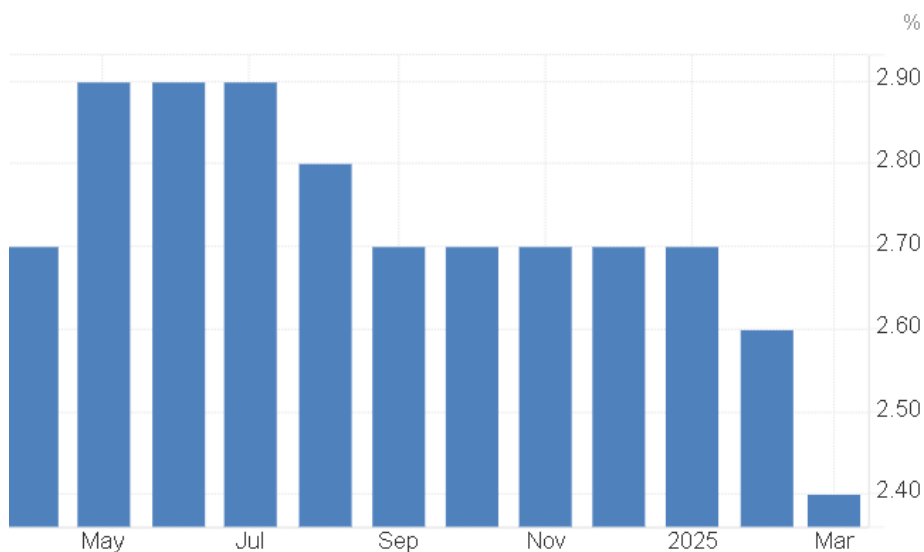
CPI – Zona do Euro:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/euro-area/inflation-cpi>

O núcleo da inflação, em termos anuais, ficou em 2,4% em março, um pouco abaixo das expectativas de 2,5%, menor nível desde outubro de 2021. Esse resultado reforça a possibilidade de flexibilização monetária pelo BCE, diante das preocupações com o crescimento. Na comparação mensal, os preços subjacentes subiram 1%.

Núcleo inflação – Zona do Euro:

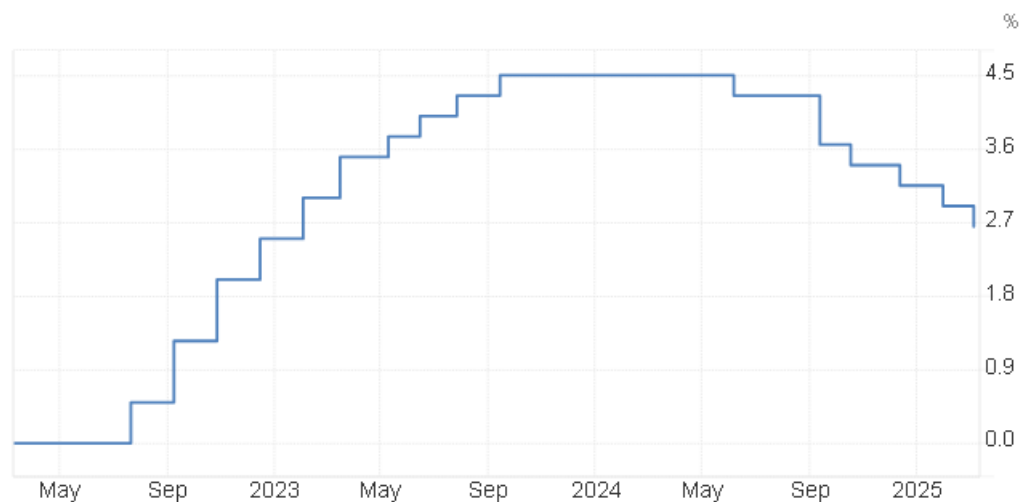


Fonte: <https://tradingeconomics.com/euro-area/core-inflation-rate>

Juros

Em março de 2025, o Banco Central Europeu decidiu reduzir as três principais taxas de juros em 25 pontos-base cada. Com essa decisão, a taxa de depósito foi ajustada para 2,50%, a taxa das operações principais de refinanciamento para 2,65% e a taxa da facilidade permanente de cedência de liquidez para 2,90%.

Taxa de Juros – Zona do Euro:



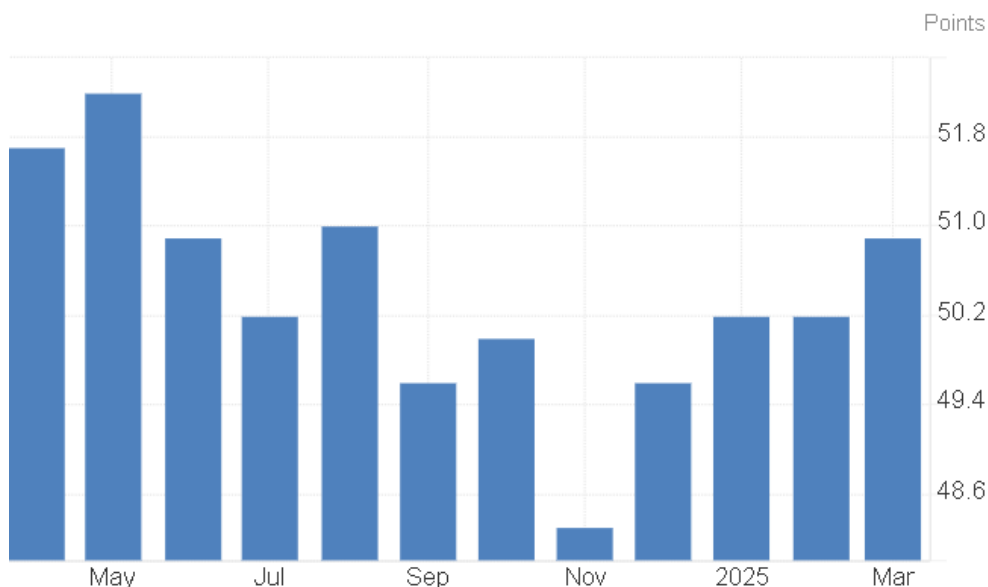
Fonte: <https://tradingeconomics.com/euro-area/interest-rate>

INDICADORES DE ATIVIDADE

PMI

O setor privado da zona do euro mostrou leve recuperação em março, com o índice PMI (composto) avançando para patamar levemente expansionista em 50,90 pontos, maior nível em sete meses. A produção industrial voltou a crescer após um longo período de contração, e o segmento de serviços também ganhou força. O número de contratações aumentou levemente, mesmo com a demanda praticamente estável. Os custos e preços cobrados subiram de forma mais contida, enquanto o sentimento das empresas em relação ao futuro ficou mais cauteloso

PMI composto – Zona do Euro:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/euro-area/composite-pmi>

O setor manufatureiro continuou em retração em março, com o PMI marcando 48,6, ainda abaixo dos 50 pontos que representam estabilidade, mas mostrando a desaceleração mais branda desde janeiro de 2023. Custos de insumos subiram no maior ritmo em sete meses. Já o PMI de serviços subiu para 51 pontos em março, superando a prévia e o dado de fevereiro, e apontando para uma leve aceleração na atividade do setor.

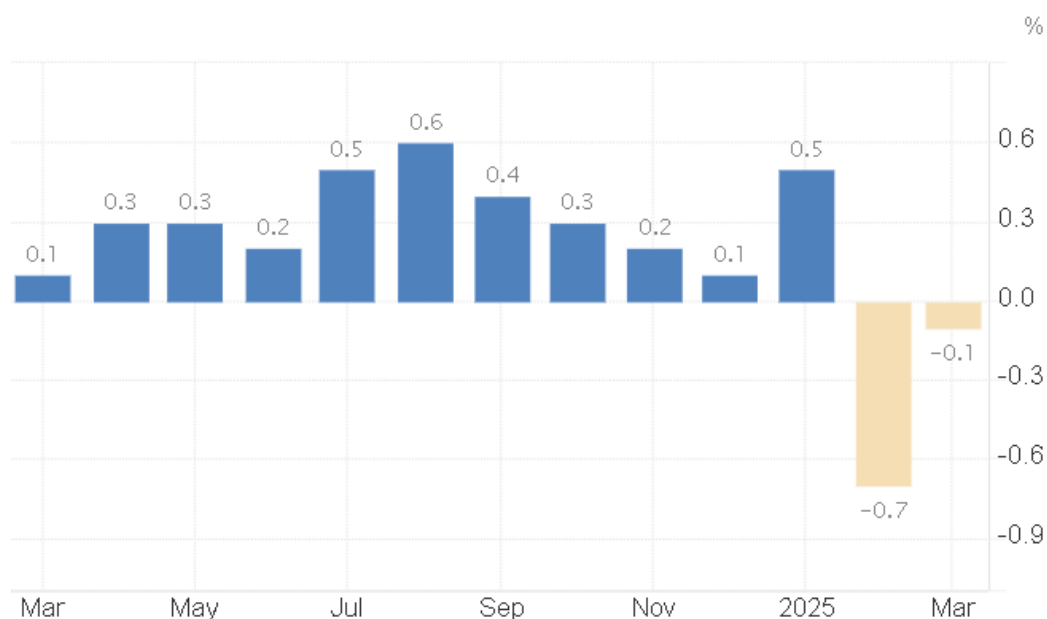
Além do exposto, ao longo das últimas semanas a Europa enfrentou intensas discussões geopolíticas e econômicas impulsionadas por tensões comerciais globais e desafios internos. A imposição de tarifas de 20% (posteriormente paralisadas) pelos Estados Unidos sobre importações da União Europeia levou o Banco Central Europeu a reduzir sua taxa de juros visando mitigar os impactos econômicos dessas medidas.

Durante a cúpula da UE em março, líderes europeus debateram estratégias para fortalecer a competitividade econômica, incluindo a conclusão da união bancária e de capitais, além de discutir questões de defesa e apoio à Ucrânia. Paralelamente, o Parlamento Europeu avançou em debates sobre a eliminação gradual da dependência energética da Rússia, refletindo preocupações com a segurança energética do bloco.

Ásia

A inflação ao consumidor da China de março recuou -0,1% em relação ao ano anterior, permanecendo em território deflacionário pelo segundo mês seguido, após uma queda de -0,7% em fevereiro. O resultado veio abaixo das expectativas dos analistas, que previam estabilidade. Apesar disso, o núcleo da inflação, que exclui alimentos e energia, subiu 0,5%, mostrando sinais de recuperação.

CPI – China:



fonte: <https://tradingeconomics.com/china/inflation-cpi>

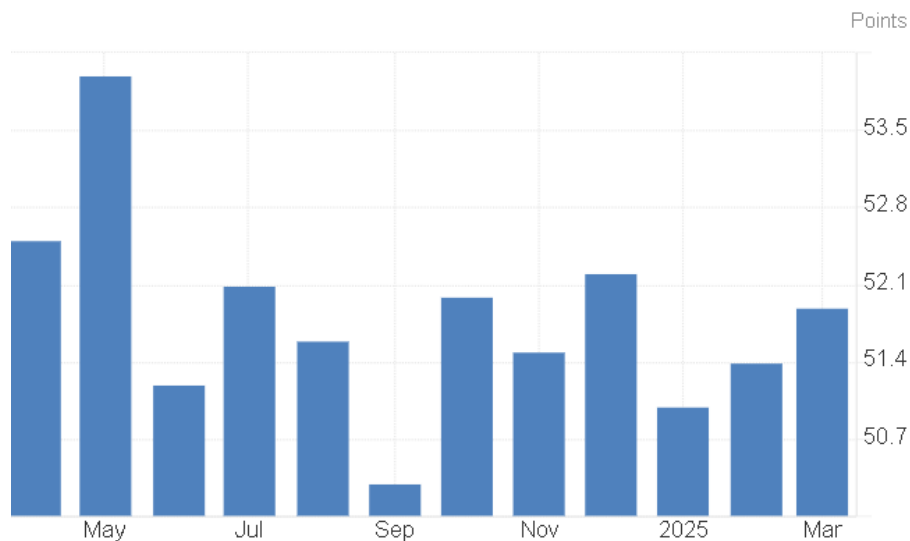
INDICADORES DE ATIVIDADE

PMI

O PMI de serviços da gigante asiática subiu para 51,90 pontos em março, superando as expectativas do mercado. Esse avanço foi impulsionado por uma melhora na demanda interna e esforços de marketing que estimularam os novos pedidos.

Apesar disso, o setor registrou a queda mais acentuada no emprego em quase um ano. Nos preços, os custos de insumos voltaram a subir, refletindo maiores gastos com pessoal e fornecedores. O otimismo empresarial diminuiu diante das incertezas econômicas e geopolíticas globais.

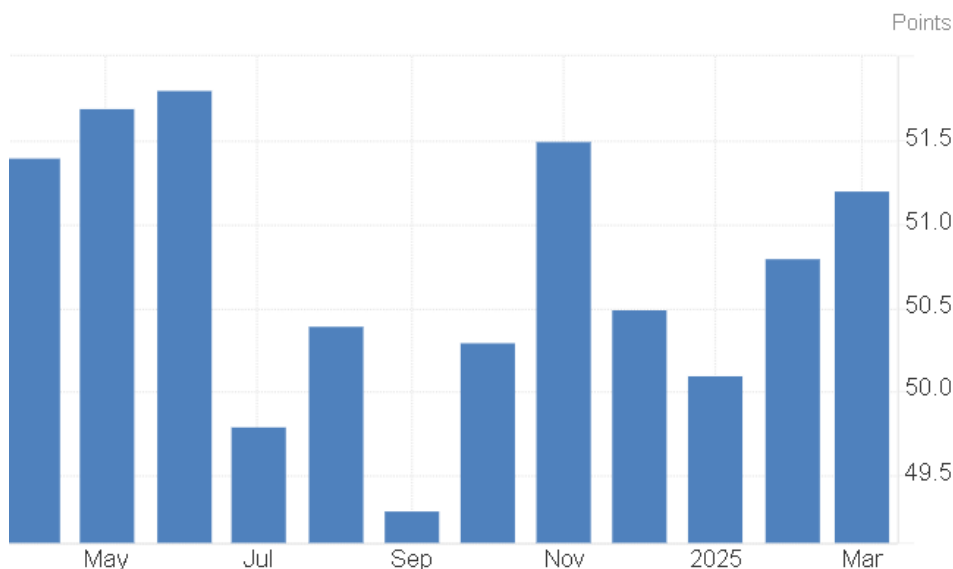
PMI serviços – China:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/china/services-pmi>

Já o PMI manufatureiro chinês subiu para 51,20 pontos em março, acima das expectativas do mercado. O crescimento foi impulsionado pela alta de novos pedidos, tanto domésticos quanto internacionais. As empresas aumentaram as compras para recompor estoques. Apesar do cenário mais positivo na produção, a confiança empresarial recuou diante da intensificação das incertezas globais, especialmente no comércio exterior.

PMI industrial – China:

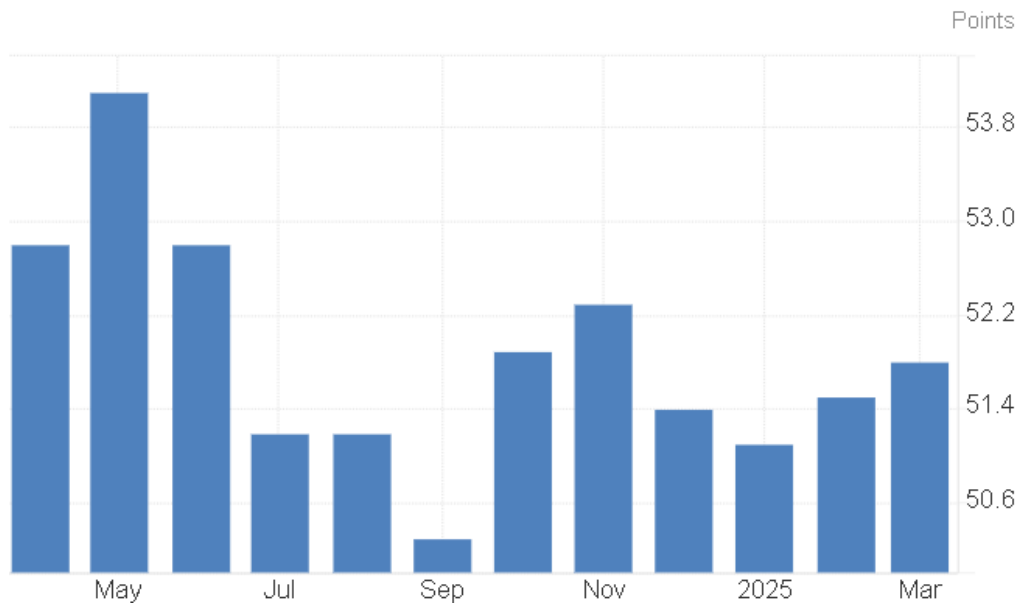


Fonte: <https://tradingeconomics.com/china/manufacturing-pmi>

Sintetizando os dois grupos, o PMI composto para 51,80 pontos em março. Como citado, o crescimento foi puxado pelo desempenho mais forte da indústria e pela aceleração dos serviços ao maior ritmo em três meses.

O aumento da atividade refletiu uma alta consistente nos novos pedidos, incluindo exportações, e o acúmulo de trabalho pendente pelo segundo mês consecutivo.

PMI composto - China:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/china/composite-pmi>

Brasil

Juros

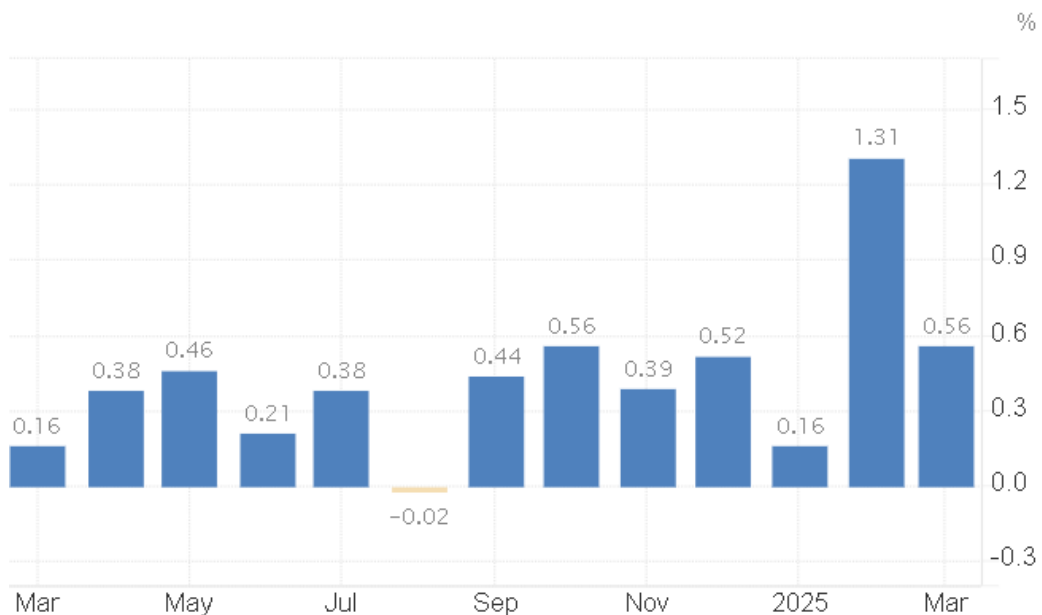
O Comitê de Política Monetária do Banco Central elevou a taxa Selic em 1 ponto percentual na segunda reunião de 2025, passando de 13,25% para 14,25% ao ano. A decisão busca conter a inflação persistente, apesar do impacto sobre o crescimento econômico.

No comunicado, o Copom indicou a possibilidade de um novo ajuste, embora menor, na próxima reunião de maio. O cenário inflacionário segue desafiador, com pressão dos preços administrados e expectativas desancoradas.

Inflação

No Brasil, a inflação ao consumidor medido pelo IPCA de março subiu 0,56%, desacelerando em relação aos 1,31% de fevereiro. No acumulado do ano, a inflação soma 2,04%, e em 12 meses chegou a 5,48%, acima dos 5,06% do período anterior, indicando uma pressão inflacionária crescente e acima do teto da meta (4,5%).

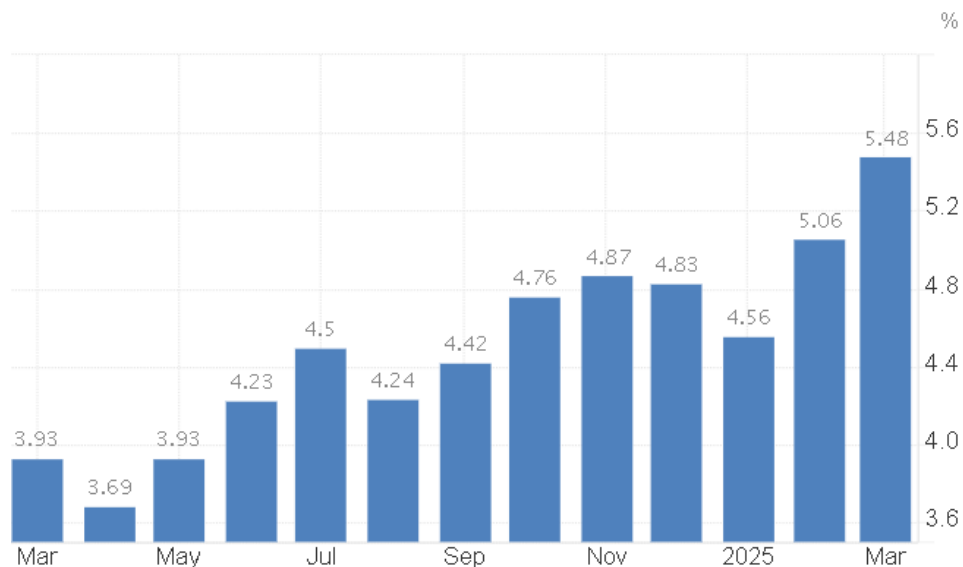
IPCA mensal – Brasil:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/brazil/inflation-rate-mom>

O movimento foi impulsionado principalmente pela aceleração nos preços de alimentos e bebidas, transportes, saúde e cuidados pessoais, despesas pessoais e vestuário.

IPCA anual – Brasil:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/brazil/inflation-cpi>

INDICADORES DE ATIVIDADE

PMI

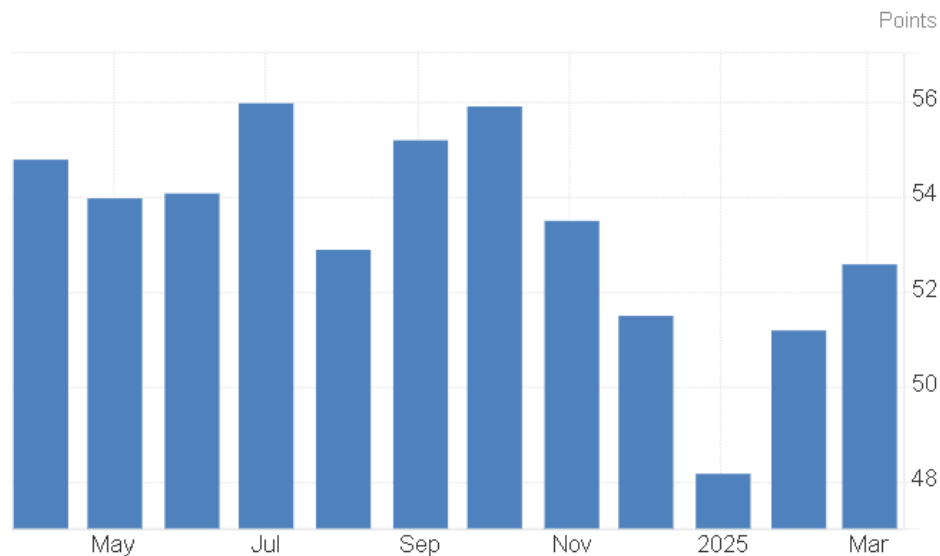
O PMI de serviços atingiu 52,50 pontos em março, apontando para uma moderada expansão do setor. O avanço foi sustentado por uma retomada na demanda, com destaque para os serviços voltados ao consumidor, que lideraram os ganhos em produção e vendas.

Apesar do macro desafiador em que se observam custos elevados de insumos, as empresas conseguiram suavizar o repasse de preços ao consumidor final. A percepção sobre o futuro, contudo, deteriorou-se, com o nível de otimismo caindo ao menor patamar desde 2021, pressionado por incertezas ligadas à inflação, inadimplência e condições restritivas de crédito.

Já o PMI industrial recuou para 51,80 pontos, abaixo da média de 2024. A desaceleração foi puxada por uma diminuição de novos pedidos, reflexo de um cenário doméstico mais restritivo, marcado por juros elevados e desvalorização cambial, que têm freado a demanda.

Na síntese, o PMI composto subiu para 52,60 pontos em março ante 51,20 pontos de fevereiro levado pela leitura expansionista de serviços e da manufatura.

PMI composto – Brasil:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/brazil/composite-pmi>

Câmbio

Após forte disparada do dólar americano em relação ao Real brasileiro no mês de fevereiro, a divisa norte americana recuou 3,53% em março fechando o mês cotada em R\$ 5,71.

Bolsa

O fechamento do principal índice de renda variável doméstico, o Ibovespa, ficou em 130.259 pontos, em alta de 6,08% em relação ao mês de fevereiro.

IBOVESPA:



Renda Fixa

No mês de fevereiro, a performance dos índices ANBIMA fecharam da seguinte forma: IMA Geral (1,27%), IMA-B 5 (0,55%), IMA-B (1,84%), IMA-B 5+ (2,83%).

No grupo dos prefixados, as performances ficaram sob a seguinte forma: IRF-M 1 (1,01%), IRF-M (1,39%) e IRF-M 1+ (1,62%).

Quanto aos índices de prazos constantes, IDKA-Pré 2a teve variação de 1,33% no mês enquanto o IDKA-IPCA 2a obteve oscilação de 0,41% no mês.

CONCLUSÃO E PERSPECTIVAS

O ambiente de investimentos para o RPPS se mostra ainda mais desafiador, com pressões do ambiente externo sobre os mercados, porém pressões estas difíceis de se distinguir o que é mudanças estrutural e ruído.

Nos Estados Unidos, embora pautada por justificativas de segurança econômica e nacional, proteção da indústria nacional e correção de desequilíbrios comerciais, a imposição de tarifas ignora os custos sistêmicos e os efeitos colaterais gerados pela interferência coercitiva no funcionamento espontâneo dos mercados.

Além disso, o encarecimento de bens importados prejudica diretamente consumidores e empresas. As empresas que operam em cadeias globais enfrentam elevação de custos e menor previsibilidade sobre seus insumos, levando à compressão de margens e à postergação de investimentos. Na prática, medidas que visam fortalecer a indústria nacional acabam por gerar inflação de custos, menor produtividade e aumento da vulnerabilidade estrutural da economia.

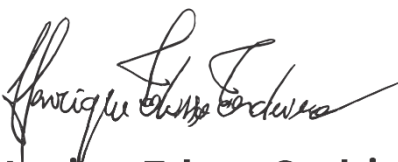
No plano internacional, a retaliação comercial compromete o equilíbrio das exportações e deteriora as condições externas de países integrados nas cadeias globais. A guerra tarifária eleva a incerteza sobre o ambiente institucional do comércio internacional e acende alertas quanto à segurança jurídica dos contratos e acordos vigentes. O resultado é um enfraquecimento da confiança entre parceiros comerciais, reconfiguração abrupta de fluxos logísticos e menor previsibilidade nas decisões de médio e longo prazo. Do ponto de vista financeiro, a elevação do risco sistêmico pode gerar efeitos inesperados nos mercados de capitais, nas moedas e no custo de financiamento soberano.

No Brasil, com a projeção de Selic em 15%, as expectativas de inflação cessaram revisões altistas, o que, coloca menor pressão de altas de forte peso sobre a Selic.

A alta de 1 ponto percentual na última reunião de 2025 foi acompanhada de uma sinalização de mais uma alta, de menor magnitude, na próxima reunião de 2025, além de um duro comunicado que apontou mais uma vez, que a relevância do aspecto fiscal na condução da política monetária, é crucial.

Frente a volatilidade do cenário econômico no curto prazo, recomendamos cautela aos investidores nos processos decisórios de investimentos. A perspectiva de uma Selic mais elevada para os próximos meses deve trazer melhores condições para atingimento de meta atuarial por um período mais prolongado e oportunidades de alocação em ativos emitidos pelo Tesouro e por instituições privadas, em que para estes, reforçamos o profundo processo de diligência na escolha dos ativos e seus respectivos emissores.

Não obstante, recomendamos que os RPPS diversifiquem sua carteira de investimentos nas classes de ativos recomendadas em nossos periódicos, como ativos de exposição ao exterior e renda variável doméstica que apresenta também, janela de entrada.



Henrique Tolusso Cordeiro

Economista Chefe

Corecon/SP: 37.262

INVESTIDOR EM GERAL – SEM PRÓ GESTÃO

Estratégia de Alocação dos Recursos no Longo Prazo – Renda Fixa e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	60%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+)	0%
Longo Prazo (IMA-Geral/ IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture)	0%
Gestão do Duration	5%
Médio Prazo (IMA-B 5 e IDKA 2)	15%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1)	20%
Títulos Privados (Letra financeira e CDB)	20%
<u>Renda Variável</u>	30%
Fundos de Ações	20%
Multimercados (exterior 2,5% + doméstico 2,5%)	5%
Fundos de Participações *	0%
Fundos Imobiliários *	5%
<u>Investimento no Exterior</u>	10%
Fundos de Investimentos no Exterior (Hedge)	0%
Fundos de Investimentos no Exterior	10%

* Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição aos Fundos de Ações na proporção desse excesso

PRÓ GESTÃO NÍVEL 1

Estratégia de Alocação dos Recursos no Longo Prazo – Renda Fixa e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	55%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-Geral/ IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture)	0%
Gestão do Duration	0%
Médio Prazo (IMA-B 5 e IDKA 2)	15%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1)	20%
Títulos Privados (Letra financeira e CDB)	20%
<u>Renda Variável</u>	35%
Fundos de Ações	25%
Multimercados (exterior 1,25% + doméstico 1,25%)	2,5%
Fundos de Participações *	2,5%
Fundos Imobiliários *	5%
<u>Investimento no Exterior</u>	10%
Fundos de Investimentos no Exterior (Hedge)	5%
Fundos de Investimentos no Exterior	5%

* Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.

PRÓ GESTÃO NÍVEL 2

Estratégia de Alocação dos Recursos no Longo Prazo – Renda Fixa e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	50%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-Geral/ IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture)	0%
Gestão do Duration	0%
Médio Prazo (IMA-B 5 e IDKA 2)	10%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1)	20%
Títulos Privados (Letra financeira e CDB)	20%
<u>Renda Variável</u>	40%
Fundos de Ações	30%
Multimercados (exterior 1,25% + doméstico 1,25%)	2,5%
Fundos de Participações *	2,5%
Fundos Imobiliários *	5%
<u>Investimento no Exterior</u>	10%
Fundos de Investimentos no Exterior (Hedge)	5%
Fundos de Investimentos no Exterior	5%

* Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.

PRÓ GESTÃO NÍVEL 3

Estratégia de Alocação dos Recursos no Longo Prazo – Renda Fixa e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	40%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-Geral/ IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture)	0%
Gestão do Duration	0%
Médio Prazo (IMA-B 5 e IDKA 2)	10%
Curto Prazo (CDI e IRF-M 1)	15%
Títulos Privados (Letra financeira e CD)	15%
<u>Renda Variável</u>	55%
Fundos de Ações	35%
Multimercados (exterior 1,25% + doméstico 1,25%)	2,5%
Fundos de Participações *	2,5%
Fundos Imobiliários *	5%
<u>Investimento no Exterior</u>	15%
Fundos de Investimentos no Exterior (Hedge)	7,5%
Fundos de Investimentos no Exterior	7,5%

* Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.