



CARTA MENSAL DOS GESTORES Fundos Compass

Março 2023

ÍNDICE

	Pág.
01. Cenário Macroeconômico	3
<hr/>	
02. Fundos de Crédito	8
<hr/>	
06. Fundo de Ações	10
<hr/>	

CARTA MENSAL DOS GESTORES – FUNDOS COMPASS

01. Cenário macroeconômico

No mês de março, os mercados globais sofreram choques avassaladores derivados de crises bancárias nos EUA e na Europa. No primeiro caso, o SVB, um banco de pequeno porte com concentração de depósitos provenientes de poupadores abastados e clientes corporativos, atravessou uma corrida bancária da qual derivou sua debacle. Evento análogo dizimou o Signature, uma instituição financeira similar. O intenso aperto monetário implementado pelo FED, somado à má gestão do risco de mercado dessas instituições e ao aumento do custo de funding, pressionou suas finanças e ocasionou esses colapsos. O FDIC (*Federal Deposit Insurance Corporation*) interveio conjuntamente com o FED e o Tesouro para assegurar a estabilidade do sistema e impedir a disseminação dessa corrida bancária.

No segundo caso, envolvendo o Credit Suisse, a origem da crise é distinta. Há algum tempo, os bancos europeus sofrem questionamentos acerca de suas rentabilidades e certas instituições ainda foram abaladas por condenações pecuniárias ao infringirem leis e regulações recentemente. Esses desafios foram negligenciados durante os anos de liquidez global abundante e taxas de juros historicamente deprimidas. À medida que o aperto monetário avançou, os problemas dessas instituições foram desnudados e a condescendência dos investidores se esvaiu. O Deutsche Bank é outro banco cuja credibilidade está sob ataque e, portanto, pode enfrentar embaraços semelhantes.

Paralelamente, os indicadores macroeconômicos nos EUA mostraram um mercado de trabalho ainda aquecido. A criação de vagas segue robusta e os pedidos de seguro-desemprego sugerem que a reversão desse quadro não é iminente. A inflação permanece elevada, com preços resistentes a despeito do aperto monetário já executado. Diante desses números, equilibrando seu objetivo de combate à inflação com a saúde do sistema financeiro, o FED optou por elevar a taxa de juros em 25 bps. O comunicado subsequente suscitou que o fim do aperto se avizinha. Assim, a estimativa da taxa terminal foi mantida em 5,1% em 2023, implicando uma alta adicional de 25 bps.

Nessa conjuntura, houve fechamento abrupto da curva de juros norte-americana, com as taxas de dois anos voltando para um nível próximo a 4% a.a. e o vértice de 10 anos negociando por volta de 3,50% a.a. ao final de março. Em nossa avaliação, o cenário mais provável é que o aperto monetário nos EUA se encerre com a taxa de juros em nível próximo ao atual, porém permanecendo elevada enquanto não houver uma reação mais explícita do mercado de trabalho e dos núcleos da inflação. Nesse aspecto, as derrocadas de instituições financeiras são reflexos dos exageros cometidos durante anos de liquidez excessiva e, portanto, são naturais nessas fases dos ciclos econômicos. São frutos da exuberância irracional dos mercados, amplamente discutida por Robert Shiller e outros autores. Os desdobramentos devem ser administrados com instrumentos macroprudenciais, sem acarretar uma reversão precipitada da política monetária.

Na Europa, o sistema financeiro europeu foi contaminado pela crise nos EUA. O colapso do Credit Suisse foi afastado graças à fusão com o UBS, impedindo problemas sistêmicos. A despeito do contexto turbulento, o ECB elevou a taxa de juros em 50 bps, para 3,0%, consistentemente com as sinalizações anteriores. Para as próximas reuniões, a postura se tornou ainda mais *data dependent*, implicitamente reconhecendo a complexidade da conjuntura após as crises bancárias ocorridas. Contudo, o comunicado e as projeções da equipe do ECB revelam que a inflação continua acima da meta no horizonte de interesse, sugerindo que a política monetária deve caminhar para um campo mais contracionista.

No que tange à China, os indicadores macroeconômicos publicados corroboraram a percepção de que o término do isolamento propulsionou a atividade econômica, com forte retomada devido à demanda reprimida das famílias. Serviços estão em aceleração, a concessão de crédito está aquecida e o mercado imobiliário também avança, bem como os investimentos públicos em infraestrutura, uma força motriz imprescindível para a economia chinesa. Essas condições sustentarão um crescimento mais vigoroso do PIB esse ano, contrabalanceando o risco de recessão nos EUA e na Europa e mantendo as cotações de diversas commodities em patamares ainda elevados historicamente.

Na arena política brasileira, o mês foi dominado pelo debate sobre o arcabouço fiscal, que foi finalmente divulgado. O anúncio não conteve todos os detalhes da proposta do governo nem as hipóteses e premissas adotadas para calibração do resultado primário nos próximos anos, porém conclusões determinantes já podem ser obtidas. Em síntese, nossa avaliação é negativa, porém não nos frustramos, visto que carregávamos um pessimismo decorrente das sinalizações negativas que precederam a publicação da proposta.

Inicialmente, ao instituir um piso de gastos, estabelecendo crescimento real mínimo de 0,6% a.a. para tais itens, a proposta corrobora que não há qualquer pretensão de endereçar a pantagruélica matriz de gastos ineficientes, despropositados e insustentáveis do Estado. Em adição, embora as hipóteses empregadas no estudo elaborado pelo governo não tenham sido exibidas, suspeitamos que haja inconsistências severas. A hipótese de que um superávit primário de 1% do PIB será capaz de estabilizar o endividamento no longo prazo é utópica, sendo refutada por diversos estudos que apontam um superávit primário mínimo mais próximo de 2%.

Ademais, a estabilização do indicador dívida / PIB é uma meta tímida e aquém das exigências de um país que opera com alto endividamento. O nível atual é compatível ao de países desenvolvidos, que usufruem de juros mais civilizados alcançados mediante a adoção de políticas macroeconômicas prudentes no passado e, portanto, podem optar por maior emissão de dívida sem ameaçar a credibilidade fiscal. A queda das taxas de juros, especialmente nos vértices longos, que são dependentes da sustentabilidade fiscal e do perfil de crédito soberano, somente ocorrerá quando o endividamento público federal for endereçado.

Paralelamente, deve-se enfatizar o caráter duvidoso da exequibilidade da premissa de ampliação de receitas embutida na proposta. Aumentar a arrecadação será vital para alcançar o superávit primário prometido e respeitar a regra que limita a expansão das despesas a 70% do crescimento das receitas. Uma série de imbrólios decorrem dessa premissa. Primordialmente, a carga tributária brasileira é onerosa e opressiva para a atividade. As possibilidades para incremento da arrecadação são restritas e, segundo as indicações recentes do governo, ignorarão os infundáveis e contestáveis subsídios a variáveis setores econômicos, os quais tradicionalmente acarretam distorções maciças e dão sobrevida a negócios improdutivos.

No que tange ao tamanho do aumento da carga tributária, há também controvérsias. A equipe econômica aventa uma adição de R\$ 150 bilhões de arrecadação em 2024 e expansão acima do PIB nos anos vindouros. Todavia, esse choque tributário é insuficiente quando contemplamos mecanismos orçamentários que exigem compartilhamento de receita com estados e municípios a depender do meio implementado para elevação de impostos. Além disso, mesmo negligenciando esse efeito, simulações mostram que atingir as metas de superávit não será factível com esse choque somente, exigindo receitas adicionais.

O arcabouço também concebe um incentivo perverso de utilização completa do espaço para gastos criado em decorrência da regra de reajuste anual. De fato, caso o limite para o ano corrente seja função do gasto executado no exercício precedente, haverá inexorável pressão para utilizá-lo na íntegra e, por conseguinte, ampliar o volume contratado para o ano subsequente. Essa é uma distinção fundamental em relação ao teto de gastos, que fixava a base de cálculo no ano de 2016. Outro efeito colateral é que, mais uma vez, não são abordadas a rigidez orçamentária federal nem a qualidade e a necessidade desses gastos. Pior, a proposta induz o aumento desmedido de despesas pelo incentivo descrito. Por fim, em períodos próximos aos processos eleitorais bienais, quando a máquina pública é direcionada para irrigar a reeleição dos incumbentes, a situação é agravada e ponderamos se haverá respeito às regras nesse momento caso haja frustração de receita e as despesas precisem ser cortadas.

Nesse contexto, também estamos apreensivos com as políticas parafiscais, que influenciarão no êxito do arcabouço. O governo explicitamente almeja retomar a instância expansionista empregando BNDES e estatais para implementação de políticas públicas. Experiências passadas mostram que essa política é danosa às finanças públicas e fracassa no aumento da produtividade e da taxa de crescimento estrutural, concebendo apenas distorções na alocação de recursos e corroendo a potência da política monetária. Como exemplo, caso o governo prossiga no seu intuito de aumentar os desembolsos do BNDES de 1% do PIB (valor de 2022) para 2%, o efeito expansionista anulará pelo menos um terço da contração fiscal implícita no arcabouço.

Logo, nosso ceticismo sobre a trajetória macroeconômica do país no curto e médio prazo permanece. Conforme salientamos, entendemos que o arcabouço não soluciona as mazelas estruturais da economia brasileira e não resolve o quadro fiscal combalido. Conseqüentemente, os riscos inflacionários e a necessidade de manutenção de uma política monetária contracionista resistem, justificando nosso pessimismo, que não deverá se reverter no curto prazo.

Nesse sentido, a decisão do Banco Central de manter a taxa Selic em 13,75% a.a. e redobrar sua postura hawkish no comunicado subsequente, admitindo didaticamente os desafios ao combate da inflação e seu compromisso com seu mandato, foi fundamental e acertada. A instituição indicou que cortes são improváveis no primeiro semestre. Continuamos com a expectativa de que ocorrerão somente a partir da reunião de setembro. De fato, os indicadores de atividade recentes revelam que a desaceleração foi modesta, os preços de bens e serviços estão resistentes e as expectativas de inflação estão desancoradas, impedindo qualquer corte nas reuniões vindouras.

Ainda no Brasil, nosso estudo preliminar do earnings season revelou grande heterogeneidade. Grosso modo, os setores de commodities apresentaram queda de resultado anual em decorrência da normalização de preços ocorrida no final de 2022 após a disparada experimentada no 2H21 e 1H22. Projetamos que alguns setores ainda sofrerão com o recuo das cotações, mesmo que as commodities continuem operando em patamares historicamente elevados em 2023 devido à retomada da atividade na China e ao cash cost mais alto em função da inflação passada. Exemplos compreendem os setores de frigoríficos, de steel & mining e petroquímico.

Nesse contexto, julgamos que a seleção de crédito será impreterível para explorar oportunidades e evitar companhias fragilizadas, que se alavancaram de forma temerária no auge de cotações das commodities e agora sofrerão as conseqüências. O caso dos frigoríficos é ilustrativo. Analisando as opções de investimento no mercado de crédito local, BRF e, em especial, Marfrig estão vulneráveis, com fluxo de caixa operacional extenuado, cobertura de juros combalida e estrutura de capital desbalanceada. Em contrapartida, Minerva, que é a nossa favorita nesse setor, apresenta liquidez robusta, geração de caixa resiliente e estrutura de capital bem equacionada, com baixo risco de refinanciamento no curto prazo. Através de nossa modelagem financeira, depreendemos que, mesmo com a normalização de preços das proteínas, a companhia manterá indicadores de crédito saudáveis.

Nos setores atrelados à economia doméstica, constatamos compressão de margens e recuo de EBITDA, particularmente em setores mais cíclicos. Conforme diagnosticamos desde o primeiro semestre do ano passado, a política monetária contracionista e a inflação acima da meta impactariam o consumo ao encarecer o crédito e corroer a renda das famílias de classes socioeconômicas mais baixas. Os resultados corporativos começam a transparecer esse quadro. Somente companhias com modelos de negócio mais defensivos, operando com bens e serviços não discricionários e/ou mirando clientes da classe A, resistirão a esse ano desafiador para o varejo, real estate e outros setores cíclicos. São exatamente essas empresas que privilegiamos em nossos portfólios, como Assaí e Smartfit.

Vale enfatizar que, no âmbito microeconômico, as investidas estatais objetivando maior controle sobre a economia e uso de estatais para políticas públicas populistas também nos preocupam. O desmantelamento do marco legal do saneamento é mais um tropeço do atual governo em direção às políticas comprovadamente malogradas que perduraram por décadas no Brasil. Também assistimos indicações de interferência na política de preços da Petrobras e o risível, porém calamitoso, obscurantismo da equipe governamental ao reduzir compulsoriamente o teto da taxa do consignado do INSS para níveis impraticáveis até mesmo para os bancos públicos. Essas e outras ações são representativas do equivocado mote que prepondera no governo e que é nocivo aos setores mais expostos à regulação estatal.

Finalmente, no mercado de crédito, a abertura dos spreads acumulada desde a derrocada das Lojas Americanas totalizou 120 bps, aproximadamente. O índice Idex-JGP opera com um carregamento médio de CDI + 2,8% a.a., visto pela última vez em julho de 2020. Comparativamente ao mês de fevereiro, a volatilidade do mercado secundário diminuiu, os bid-asks se estreitaram e a abertura de spreads foi menos intensa. Embora tímida, o primário ensaiou uma retomada com as ofertas de debêntures da Aegea, da Taesa, entre outros emissores. Os retornos dos fundos de crédito foram melhores, embora a mediana da indústria ainda esteja um pouco abaixo do CDI. Esses fatores apontam para uma estabilização do mercado em meados de abril, segundo nossas projeções, pois a reprecificação ocorrida nos últimos meses parece ter sido suficiente para reequilibrar a oferta e a demanda por ativos de crédito.

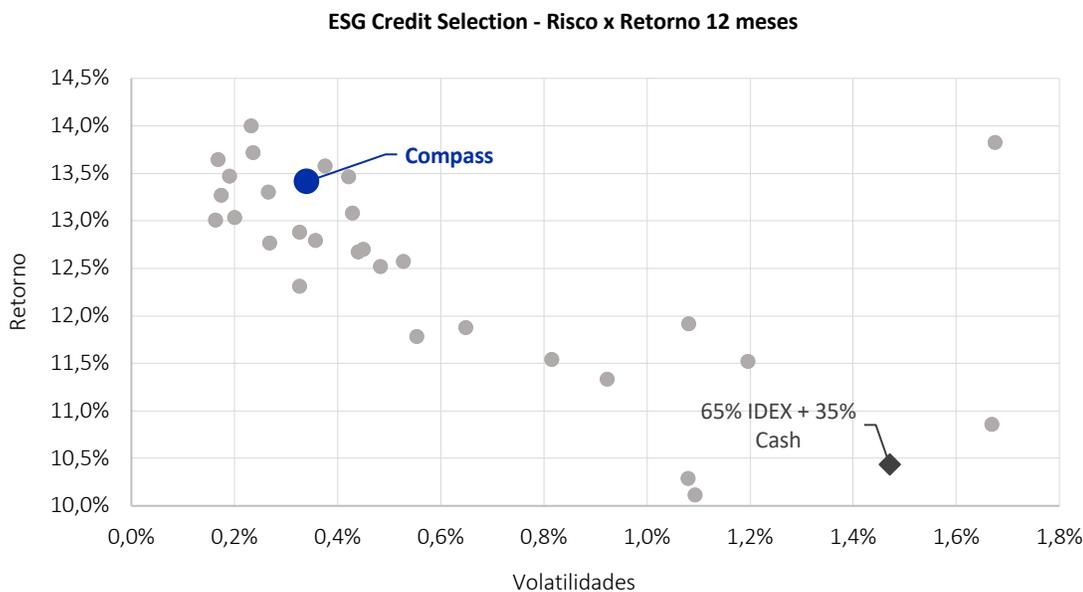
02. Fundos de Crédito

No mês, o fundo Compass ESG Credit Selection ficou abaixo de seu benchmark (CDI) ao apresentar um retorno de +0,87%, equivalente a 74% CDI, acumulando nos últimos 12 meses um retorno de +13,46% (101% CDI).

Em março, o mercado de crédito ainda sofreu com a remarcação de alguns ativos nos primeiros dias do mês. Posteriormente, caminhou para uma normalização, acompanhada de retomada do mercado primário, embora tímida. Após a reunião do Copom, que sinalizou a manutenção da Selic no patamar atual por mais tempo, houve leve abertura de spreads no secundário. Apesar da volatilidade ainda alta, a indústria começa a se recuperar e o mercado rumo para estabilização.

No período, os principais ganhos foram provenientes das exposições em Aura Minerals, Assaí, Ambipar, Celesc, Energisa, Armac e Smartfit. Dentre as perdas, sofremos com as remarcações de alguns papéis que estavam com taxas desatualizadas, como Orizon (ORMA15), e com Aegea, que passou por moderada abertura de spreads após o anúncio da oferta primária da companhia.

Em termos macroeconômicos e políticos, as últimas semanas mantiveram a trajetória negativa. O arcabouço fiscal anunciado é modesto, não endereça o combalido quadro fiscal e é insuficiente para estabilização do endividamento público federal. Como consequência, não enxergamos cortes de Selic nas próximas reuniões do Copom. Logo, em termos setoriais, a alocação segue concentrada em setores defensivos e, portanto, de menor ciclicidade. Em função da volatilidade do secundário ainda alta, estamos preservando o caixa do fundo para atender eventuais resgates e proteger nossos cotistas. Encerramos o mês com carregamento bruto de CDI + 2,4% a.a., duration de 2,5 anos e rating médio local AA.

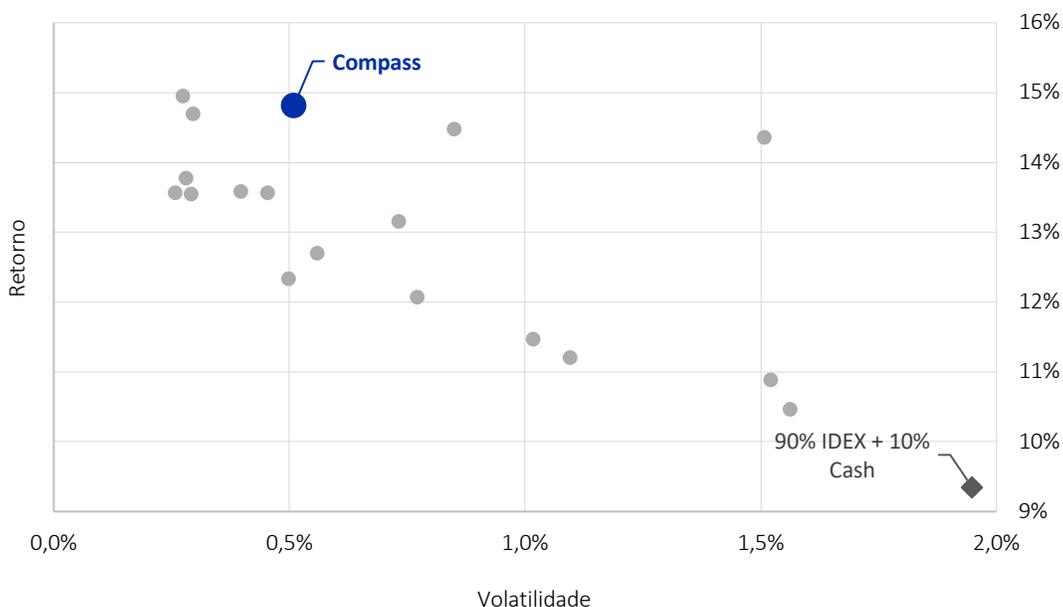


No mês de março, o fundo Compass Yield 30 ficou acima de seu benchmark (CDI) ao apresentar um retorno de +1,24%, equivalente a 105% CDI, acumulando nos últimos 12 meses um retorno de +14,89% (111% CDI).

Em relação aos contribuidores e detratores, podemos considerar os mesmos comentários acima do ESG. Entretanto, é importante comentar que a compra de ativos com deságio também gerou resultados importantes, como foi o caso de Alupar, Dasa, Burger King e Unigel no portfólio do Compass Yield 30.

Por se encontrar em estágio de captação e crescimento, estamos aproveitando os influxos para aquisição de papéis desagiados nos setores de caráter mais defensivos. Encerramos o mês com carregamento bruto de CDI + 2,7% a.a., duration de 2,4 anos e rating médio local AA.

Fundo Compass Yield 30 - Risco x Retorno 12 meses



03. Fundo de Ações

Março foi um mês bastante volátil para as ações globais. O colapso do Silicon Valley Bank e a aquisição do Credit Suisse levantaram questões sobre a saúde do sistema financeiro global, impactando os mercados de ações. O S&P caiu 3% durante o mês, mas se recuperou para fechar subindo 4%, uma tendência semelhante a vários índices latino-americanos. No Brasil, os ativos sofreram mais devido à pressão contínua do governo sobre o Banco Central para cortar as taxas de juros e às incertezas relacionadas ao novo arcabouço fiscal. O Ibovespa manteve, assim, a tendência de queda de fevereiro, caindo 2,9% em reais, e acumulando queda de 7,2% no ano (-3,1% em dólares). Acreditamos que o desempenho das ações brasileiras nas próximas semanas será correlacionado com os detalhes que faltam sobre o novo arcabouço fiscal. Embora as principais diretrizes tenham sido reveladas, faltam informações importantes, como um plano mais detalhado sobre como o governo pretende aumentar as receitas no curto prazo para atender às principais metas fiscais definidas pela regra. O aumento dos impostos (ou o fim dos benefícios fiscais) afetará setores e empresas de maneira diferente, tornando a escolha de ações mais desafiadora no curto prazo, ou seja, importante termos bastante cautela nesse momento. No entanto, é importante frisar que os valuations estão extremamente interessantes e, embora o novo arcabouço fiscal não seja o ideal, temos agora as diretrizes para uma regra que pode ser vista como um primeiro passo para a responsabilidade fiscal.

Os principais riscos que continuamos vendo para as ações brasileiras no curto/médio prazo são: detalhamento do novo arcabouço fiscal, mudanças na meta de inflação e discussão da reforma tributária; crise de crédito nos bancos internacionais e tamanho da queda na atividade econômica nos Estados Unidos. Em relação ao fundo Compass LB, diminuimos a posição Net Long ao longo do mês, terminamos próximo a 54% no final de março, vindo de 66% no final de fevereiro. Ao longo do mês, aumentamos a posição comprada no setor de varejo; e diminuimos a posição comprada nos setores de mineração, petróleo, serviços financeiros e saúde. As maiores perdas no mês foram nas posições compradas em Hapvida, CBA, 3R e Assai; e não tivemos nenhum ganho relevante ao longo do mês.

Maiores Perdas:

Hapvida: Em março possuíamos uma posição em Hapvida, a qual foi um detrator relevante do nosso retorno mensal, principalmente após a forte reação do mercado aos resultados muito aquém do esperado no quarto trimestre, tanto do ponto de vista da rentabilidade operacional quanto de geração de caixa.

Na nossa visão, incertezas setoriais e internas da companhia pesaram e ainda pesam sobre o preço das ações, tais como:

- O setor de saúde continua a procurar seu equilíbrio pós-pandemia (em 2022, o MLR médio do setor foi ~7% maior do que os níveis pré-pandêmicos, enquanto o de Hapvida foi ~6,5% maior) e a velocidade dessa recuperação é incerta.
- Mudanças regulatórias em 2022 ainda estão sendo discutidas (como o salário-mínimo para enfermeiras e o ROL da ANS).
- Incertezas operacionais na integração com a Intermédica, problemas de comunicação e alinhamento na diretoria e a falta de melhoria dos resultados, inclusive com uma degradação relevante da qualidade dos recebíveis no quarto trimestre, aumentaram a incerteza sobre a capacidade da empresa em entregar o turnaround das operações.

Vemos que o valuation atual da empresa reflete principalmente a falta de confiança no discurso da administração, os problemas operacionais e o risco de liquidez (agravado pela publicação do fato relevante).

A má qualidade dos resultados de 2022 e a sinalização de um 2023 com resultados ainda desafiadores no curto prazo (corroborado pelo lançamento do follow on e pelo tom adotado no call de resultados), nos levou a zerar a posição, apesar de continuarmos acreditando nas vantagens estruturais da companhia.

3R: A 3R teve um desempenho negativo em março, depois que o governo federal cobrou um imposto de 4 meses sobre as exportações de petróleo bruto e solicitou que a Petrobras suspendesse os desinvestimentos de seus ativos por 90 dias. Os anúncios do governo levaram muitos investidores a questionar o resultado da maior aquisição da 3R, Potiguar, que representa 47% da produção pró-forma da empresa. Apesar de todo o barulho gerado pelo pedido do Ministério de Minas e Energia para que a Petrobras suspenda seus desinvestimentos, acreditamos que isso não impactará as negociações para a Potiguar. Além disso, trabalhamos com um cenário base que o imposto sobre exportação ficará “apenas” por quatro meses. É importante ressaltar que, mesmo que o imposto de exportação se perpetue e o negócio Potiguar seja cancelado, vemos uma assimetria bastante positiva para ação, dado o nível de preço atual. Em razão disso, continuamos investido na empresa.

CBA: A má performance das ações da CBA no mês de março se deve a uma combinação de fatores, dos quais vale a pena destacar: (i) a crise bancária que surgiu nos EUA e Europa gerou uma preocupação no mercado de que haveria uma crise financeira global, acarretando uma queda nos preços de commodities como o alumínio; e (ii) o resultado do quarto trimestre foi pior que o esperado em razão dos custos ainda elevados, que só deverão começar a cair no segundo semestre de 2023. Dessa forma, revisamos para baixo os nossos números de CBA, estando ela no momento sendo negociada a 5,8x EV/EBITDA 2023e, o que está em linha com seus principais pares internacionais, limitando qualquer re-rating do papel. Apesar de ainda gostarmos das tendências de longo prazo do alumínio e acreditarmos no modelo integrado e renovável da CBA, decidimos zerar a nossa posição na empresa e esperar um melhor momento de entrada.

Assai: Março foi um mês negativo para as ações do Assai. O grande destaque negativo foi a antecipação de mais um follow-on do grupo controlador, inicialmente esperado para o final do ano. Apesar da oferta vir acompanhada de uma melhora significativa na governança corporativa, não foi suficiente para compensar a posição técnica mais pesada no papel. Seguimos construtivos com a boa execução do atual management, avançando com o robusto plano de conversão de supermercados Extras em atacarejo do Assai, bem como uma melhora significativa na governança corporativa à medida que a empresa se torna uma Full-Corporation. Seguimos construtivos com o investimento, vendo o papel negociando próximo de 10x P/E 2024, em um setor que é mais defensivo dentro de um cenário macroeconômico atual mais adverso e com o canal de atacarejo ainda com potencial de ganhos estruturais de participação de mercado.

DISCLAIMER: LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. Este material de divulgação não constitui uma oferta e/ou solicitação de aquisição de quotas de fundos de investimento, e não deve ser considerado um relatório de análise para os fins do artigo 1º da Instrução CVM nº 598. Este material é confidencial e pretende atingir somente aos destinatários. Este material não pode ser reproduzido ou distribuído no todo ou em parte para nenhuma outra pessoa. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. As informações contidas neste documento não necessariamente foram auditadas. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos – FGC. Para avaliação da rentabilidade do fundo é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 meses de histórico. A rentabilidade obtida no passado não representa qualquer tipo de garantia quanto aos resultados futuros do fundo de investimento. Os fundos podem ter suas cotas comercializadas por vários distribuidores, o que pode gerar diferenças no que diz respeito às informações acerca de horários e valores mínimos para aplicação ou resgate e telefones para atendimento ao cliente. Os fundos de crédito privado estão sujeitos a risco de perda substancial de seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação, regime de administração temporária, falência, recuperação judicial ou extrajudicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo. A rentabilidade divulgada não é líquida de imposto. Demais informações sobre o fundo podem ser obtidas através da Lâmina de Informações Essenciais, Prospecto e no Regulamento do fundo, disponíveis no site do administrador, CVM e pelo site www.cgcompass.com. Leia a Lâmina de Informações Essenciais, se houver, e o Regulamento antes de investir. É recomendada a leitura cuidadosa da Lâmina de Informações Essenciais, se houver, e do Regulamento do fundo de investimento pelo investidor antes de aplicar seus recursos. A CG Compass Brazil não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. Para maiores informações, acesse o site www.cgcompass.com/brasil/.

