



CARTA MENSAL DOS GESTORES Fundos Compass

Setembro 2023

ÍNDICE

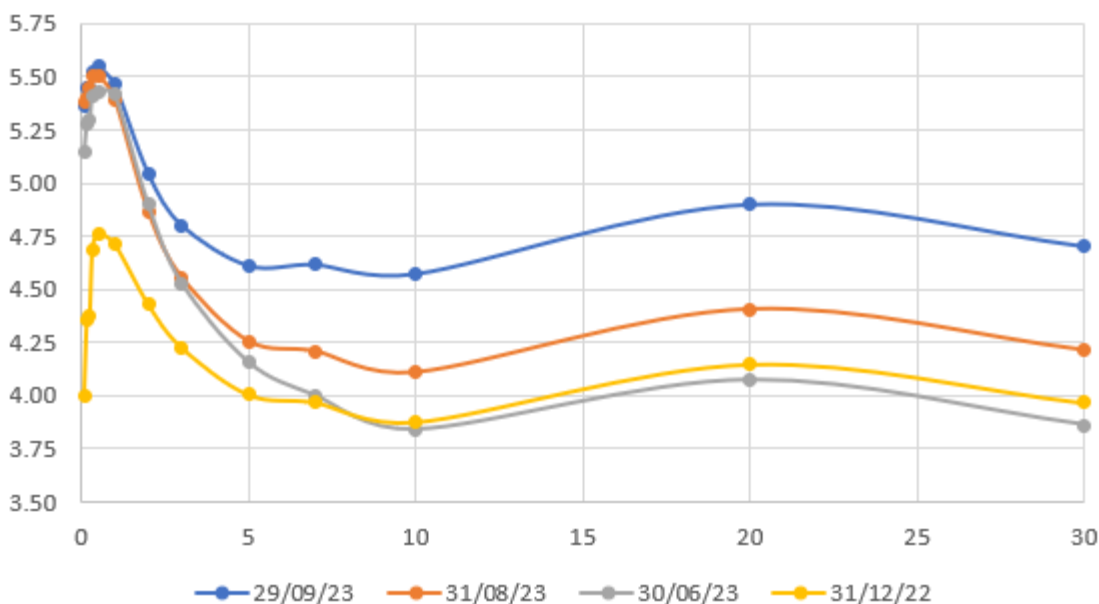
	Pág.
01. Cenário Macroeconômico	3
<hr/>	
02. Fundos de Crédito	10
<hr/>	
03. Fundo de Ações	17

CARTA MENSAL DOS GESTORES – FUNDOS COMPASS

01. Cenário macroeconômico

Em setembro, os mercados foram ditados pela abertura global das curvas de juros, em um movimento coordenado que finalmente materializa as sinalizações dadas pelos bancos centrais desenvolvidos de que os juros permanecerão elevados por um período prolongado. A reprecificação ocorreu não somente nas curvas nominais (vide gráfico seguinte), mas também nas reais, uma vez que a apreensão corrente é de que, diante de déficits fiscais crescentes nos EUA, exigindo emissões crescentes de títulos soberanos, e de uma economia resiliente, com um potencial de crescimento propulsionado por maior produtividade advinda de AI e tecnologias correlatas, os juros reais aumentarão estruturalmente. O recente salto nas cotações das commodities energéticas, com o barril de petróleo novamente negociado acima de USD 90, exacerbou o movimento descrito, impulsionando o vértice de 10 anos para níveis verificados pela última vez em 2007.

Curva de Juros Nominais Norte-Americana em Diferentes Datas



Fonte: Bloomberg; Compass.

No que tange à sustentabilidade da dívida soberana norte-americana, que ocupa o cerne do debate sobre a trajetória dos yields das treasuries, há razões para conjecturar que a reprecificação ocorrida

possa se estender e, de fato, se enveredar por uma elevação estrutural dos juros no país, com implicações severas para as demais economias, especialmente as emergentes. Embora argumente-se que a deterioração fiscal decorra de menor arrecadação, oriunda de cortes de tributos passados, desde a década de 60 a carga tributária tem oscilado entre 15% e 20% do PIB, e atualmente situa-se próxima da banda superior desse intervalo. Na realidade, são os gastos progressivos com aposentadorias e saúde, somados à maior despesa com juros, que degradam o resultado fiscal e induzem uma escalada insustentável da dívida.

Até pouco tempo, esse descasamento entre receitas e despesas era camuflado artificialmente pelas taxas de juros inferiores ao crescimento do PIB, equilibrando o déficit primário. Entretanto, após o aperto monetário implementado pelo FED, o custo médio nominal da dívida já alcança 3,0% a.a., o maior nível desde 2011, e esse número deve se elevar à proporção que novas emissões de títulos ocorram para rolagem dos vencimentos de curto prazo. Há ferramentas para equacionar essa celeuma, como o aumento de impostos, corte de gastos e imposição de regras que ampliem a compra de treasuries por entidades reguladas, como bancos. No entanto, enquanto não houver clareza sobre essas medidas, é improvável que a desvalorização das treasuries cesse.

Ainda nos EUA, o mês foi marcado pela decisão do FOMC de manter os juros estáveis. Concomitantemente, o comitê revisou suas projeções de crescimento econômico para cima e os membros comunicaram uma visão mais *hawkish* para a trajetória dos juros nos próximos anos. Ademais, a mediana das projeções sugere uma suavização quase estatisticamente imperceptível no mercado de trabalho, que deve alcançar uma taxa de desemprego de 4,1% ao final de 2024, marginalmente superior à leitura de 3,8% em agosto. Presume-se que esse resultado tenha sustentado a desaceleração nos cortes de juros projetados para 2024, cuja estimativa atual é de apenas 50 bps, ante 100 bps nas projeções de junho. Para 2023, 12 dos 19 participantes do FOMC esperam ao menos mais um aumento de juros em uma das duas reuniões restantes. No tocante à inflação, embora a medição de agosto do core PCE tenha sido inferior ao consenso, a revisão dos dados anteriores, a dinâmica dos preços das commodities e a força do mercado de trabalho lançam dúvidas sobre a continuidade do arrefecimento inflacionário.

Na China, os indicadores macroeconômicos de setembro trouxeram alento para a atividade. Os PMIs ficaram marginalmente acima das expectativas e superiores a 50, indicando expansão econômica adiante. A produção industrial também se mostrou mais forte do que o antecipado. Todavia, o alívio proporcionado não é suficiente para dirimir as dúvidas que pairam sobre a economia. O crescimento real do PIB em 2023 ainda deve ficar ao redor de 5,0%, sendo que a variação nominal é menor em função da deflação esperada para o deflator do PIB. O setor imobiliário permanece combalido,

registrando fracas vendas de terrenos e retração na construção de novos imóveis. A fragilidade financeira das principais construtoras prossegue, especialmente após a Evergrande inadimplir novamente o pagamento do serviço da dívida de seus bonds. Visando a contenção dos efeitos, a governo chinês adota, desde meados de agosto, estímulos incrementais, porém com escopo limitado e incapazes de solucionar os desafios mais estruturais da economia chinesa. Há relutância em intensificar os estímulos à medida que possam simplesmente postergar e gestar uma hecatombe econômica no longo prazo oriunda das distorções que concebem.

Paralelamente, a inflação europeia esmoreceu por mais um mês. Tanto o índice cheio como o núcleo desaceleraram graças às contribuições das cestas de bens e de serviços. Os principais fatores que justificam esse comportamento são os preços de energia e gás natural, que atualmente exercem menor pressão do que no passado, e normalização das cadeias de suprimento. Os efeitos contracionistas da política monetária também repercutem nessa medição de inflação. A despeito do número benigno, há razões para cautela, pois a nova disparada das commodities energéticas poderá contaminar os índices mais adiante e os núcleos permanecem em patamares incompatíveis com a meta inflacionária da região. Em termos de atividade, os PMIs de manufatura e serviços seguem em território contracionista, implicando uma probabilidade não desprezível de recessão nos próximos 12 meses.

No Brasil, os indicadores publicados em setembro mostraram uma inflação marginalmente abaixo do esperado e com dinâmica mais benigna, pois seus componentes mais resistentes, como a cesta de serviços, continuam cedendo. Ademais, o índice de difusão despencou para 44%, corroborando que a disseminação de altas de preços na economia está efetivamente encerrada. Entretanto, no curto prazo, ainda mapeamos riscos que demandam cautela. Primeiramente, a valorização do barril de petróleo exigiu e provavelmente exigirá novos reajustes nos preços de combustíveis com o intuito de mitigar o risco de desabastecimento interno. O restabelecimento da cobrança de impostos federais acarretará correções adicionais. Outro risco advém do El Niño, que impactará os preços dos alimentos *in natura*. Os desdobramentos climáticos já são sentidos nas cotações do arroz, por exemplo, que superaram os níveis vistos em 2020. Em países como o Brasil nos quais a inércia inflacionária é substancial, tais choques podem contaminar os núcleos e, assim, se dissipar apenas morosamente.

Na esfera fiscal, segue repercutindo a profunda divergência entre as projeções de elevação de arrecadação elaboradas pelo governo federal e aquelas estimadas pelo mercado. Conforme a PLOA, incluindo preços de transferência, há expectativa de que o retorno do voto de qualidade nos julgamentos do CARF, a exclusão da subvenção de ICMS da base de lucro tributável, a taxação de

fundos exclusivos e offshores e demais medidas no rol elencado na peça orçamentária produzam uma arrecadação extraordinária de R\$ 188 bilhões. Todavia, estimativas mais realistas apontam para um potencial de cerca de R\$ 120 bilhões apenas.

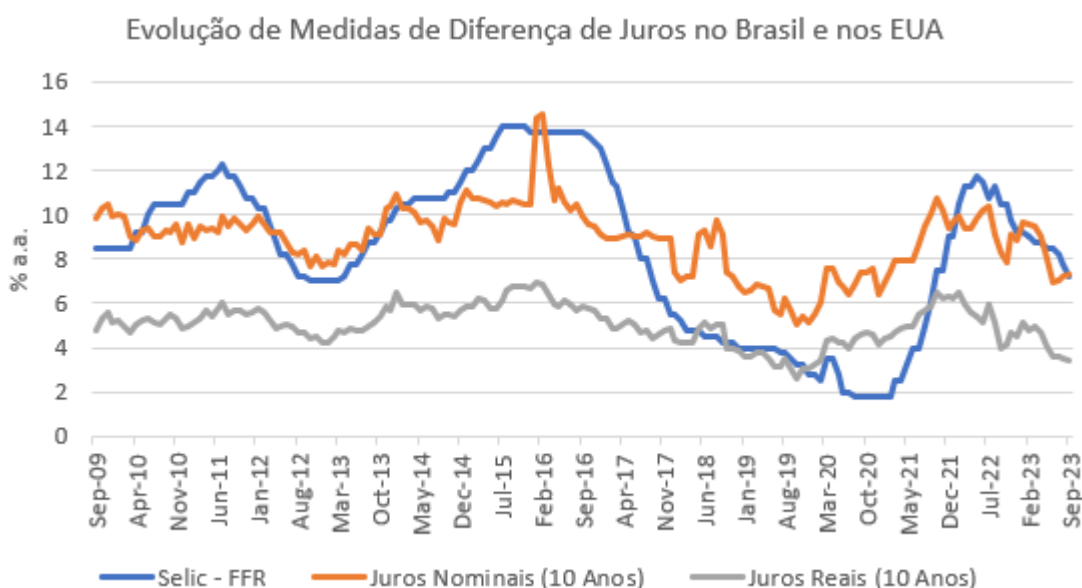
O desvio entre as projeções é justificado por um otimismo excessivo do governo com medidas de caráter não recorrente e pela estratégia velada de incorporar aumentos de receita na PLOA para liberação de maiores gastos, postergando a solução do problema. Nesse contexto, é consenso não somente a incapacidade de cumprimento da meta implícita no arcabouço fiscal para 2024 (zeragem do déficit), mas também nos anos seguintes. Para fins de comparação, o mercado trabalha atualmente com uma projeção de déficit de -0,7% do PIB para o próximo ano, significativamente abaixo do limite inferior da banda de tolerância, de -0,25%. Ademais, esses números implicam um contingenciamento de despesas mínimo de R\$ 20 bilhões, que produzirá amplo desgaste perante os postulantes às eleições municipais, que possuem incentivos políticos para exacerbação de gastos em tais anos e, com esse intuito, buscam suporte do governo federal.

Ainda em setembro, o Copom prosseguiu com o corte de juros, reduzindo a Selic em mais 50 bps. As minutas exibiram um tom mais *hawkish*, anulando a possibilidade de aceleração dos cortes e salientando três conclusões do comitê: (1) a conjuntura internacional tornou-se mais temerosa; (2) a atividade doméstica demonstra resiliência aos efeitos da política monetária; e (3) a ancoragem das expectativas inflacionárias ainda requer um arrocho monetário. A despeito dessas ressalvas, o balanço de riscos continua simétrico, na visão dos membros do comitê.

Conforme argumentamos em cartas passadas, não há condições para que as taxas de juros nominais no Brasil alcancem níveis inferiores à taxa neutra e, em setembro, o mercado começou o ajuste a essa realidade. De fato, semanas atrás, a Selic implícita na curva para o final de 2024 ficou temporariamente abaixo de 9% e hoje flutua entre 10% e 11% após uma abertura da ordem de 100 bps das curvas nominal e real. Múltiplos fatores explicam essa restrição ao relaxamento da política monetária, dos quais enfatizamos três. Primeiramente, por simplificação, assumindo que seja factível, o resultado primário implícito no novo arcabouço fiscal é expansionista, pois não é suficiente para estabilização da dívida pública e exige, portanto, aumento da base monetária, com implicações deletérias para a inflação. Logo, deve ser compensado por um arrocho monetário.

Em adição, embora haja evidências amplas na literatura acadêmica de que o câmbio, no curto prazo, se comporta como um passeio aleatório e, portanto, é imprevisível, há também uma profusão de trabalhos documentando determinantes do câmbio no médio e longo prazo com poder explanatório estatisticamente significativo. Uma dessas variáveis é a diferença entre as taxas de juros local e

internacional, pois influencia sobremaneira o fluxo financeiro, em particular em economias emergentes. Em concordância com o próximo gráfico, empregando distintas métricas, depreendemos que caminhamos para um ambiente no qual a diferença de juros se aproximará de níveis historicamente deprimidos caso a Selic atinja um dígito. A consequência será o desmonte de operações de *carry trade* e redução do fluxo financeiro, acarretando desvalorização cambial, desancoragem das expectativas de inflação e elevação da Selic mais adiante.



Fonte: Bloomberg; Compass.

O terceiro e último fator que explica o elevado piso para a Selic é o risco fiscal. Embora o mercado tenha conferido um voto de confiança ao arcabouço fiscal e à equipe econômica, absorto por uma espécie de Síndrome de Poliana, a realidade que se impõem a cada semana é que as metas fiscais são inexecutáveis e, conseqüentemente, a consolidação fiscal será inalcançável, com efeitos nocivos para o endividamento soberano. Em face de um risco de crédito mais acentuado, a resposta inerente é a cobrança de taxas de juros maiores.

Infelizmente, o Brasil é um país que, nas últimas décadas, por categóricas falhas de gestão, não soube usufruir dos períodos de bonança para endereçar seus problemas macroeconômicos estruturais e, durante turbulências, sofreu com solavancos externos que poderiam ser amenizados. No médio prazo, se concretizados os prognósticos sobre juros estruturalmente mais altos no mercado internacional e menor liquidez, o Brasil se encontrará com alavancagem crescente e

condições de refinanciamento exponencialmente mais árduas, concebendo uma tempestade perfeita. A janela para evitá-la é estreita e, tragicamente, não observamos disposição e altivez para implementação dos amargos remédios requeridos para combate dessa mazela.

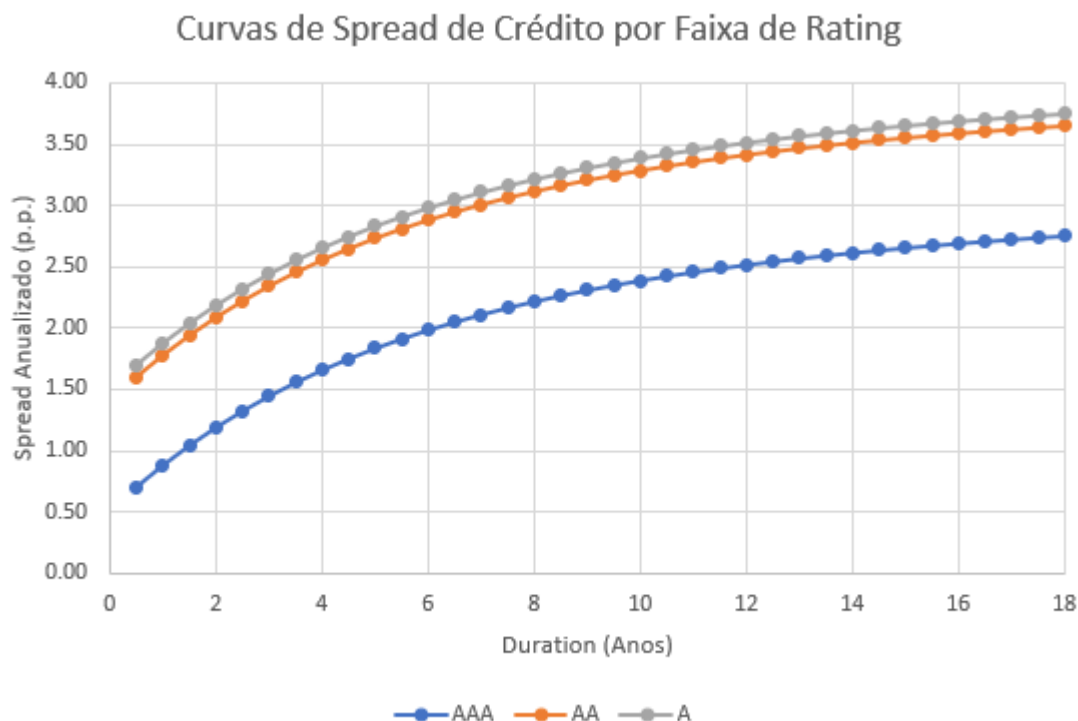
02. Fundos de Crédito

No mercado de crédito local, o mês foi caracterizado pela continuidade da compressão dos spreads no segmento *investment grade*, especialmente entre os papéis de emissores com rating na faixa AA da escala nacional. Conforme o gráfico seguinte, o spread médio do Idex-JGP regrediu para CDI + 2,30% a.a. e situa-se atualmente próximo ao ponto médio entre o auge da crise passada (CDI + 3,00%) e o nível anterior ao evento das Lojas Americanas (CDI + 1,80%).



Fonte: Compass, JGP.

Nesse patamar, o espaço para fechamentos de spread intensos como os experimentados nos últimos meses é naturalmente menor e, assim, deverá contribuir em menor magnitude para os retornos dos próximos meses. Em compensação, o mercado ainda proporciona um carregamento historicamente elevado e, em certos segmentos, há oportunidades de ganhos de capital a explorar. Exemplos compreendem produtos estruturados, que seguem operando com spreads similares aos encontrados no primeiro semestre do ano, e papéis de emissores nas faixas de rating A e AA.



Fonte: Anbima, Compass.

O fortalecimento do mercado primário, com ofertas cada vez mais abundantes, também será um catalisador de retornos excedentes, pois essas operações tipicamente são lançadas com prêmio em relação ao mercado secundário. Ignorando o volume sazonalmente enfraquecido durante as festas de final de ano, estimamos que o ritmo de ofertas se acelerará em linha com as maiores amortizações de debêntures projetadas para os próximos meses, parte das quais precisará ser rolada. Em setembro, o volume de ofertas primárias alcançou R\$ 42 bilhões, com distribuição a mercado de 54% desse montante. Para fins de comparação, durante a crise, os volumes mensais não alcançavam sequer R\$ 20 bilhões. No segmento high yield, também constatamos uma intensificação do fluxo de ofertas, que ainda praticam termos e condições vantajosos e comparáveis àqueles fixados nos investimentos feitos pela Compass no primeiro semestre do ano.

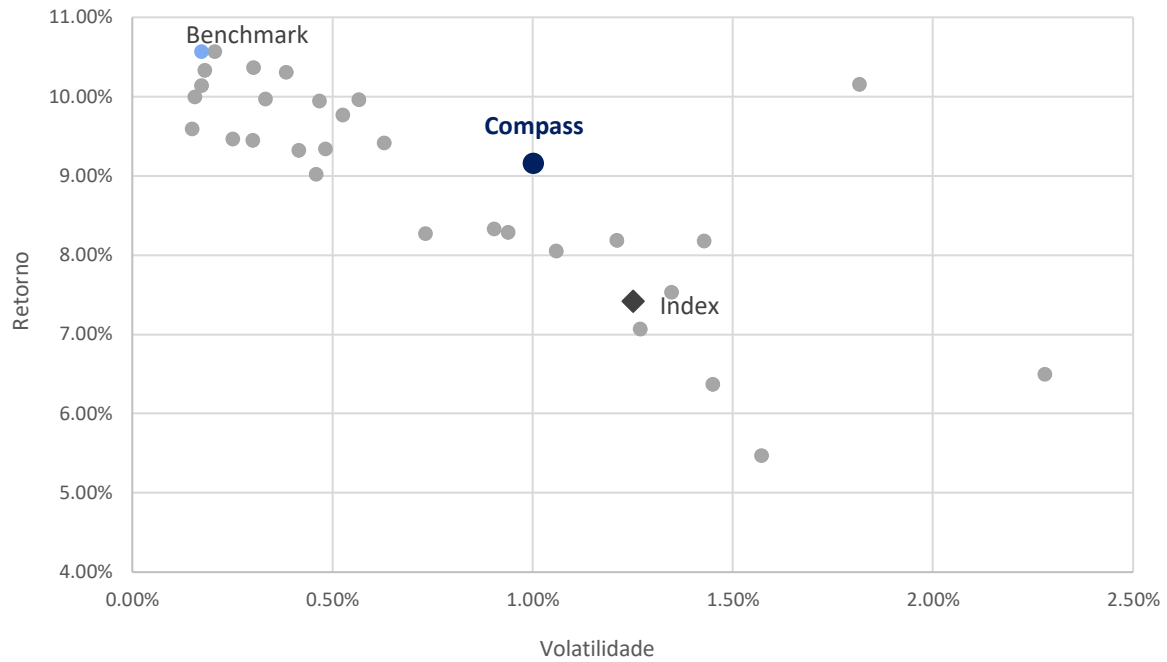
Embora a recuperação do mercado local germine um otimismo com a classe de crédito, enfatizamos que a seleção criteriosa continuará determinante diante dos riscos que o cenário macroeconômico impõe sobre as companhias domésticas. Recentemente, mais um caso de default emergiu, agora envolvendo a Credz, empresa que estabelece parcerias com varejistas para concessão de cartões de

crédito para clientes de baixa renda. A empresa possui R\$ 3,5 bilhões em dívidas, distribuídos entre FIDC (R\$ 1,3 bilhão), debêntures subordinadas (R\$ 1,1 bilhão) e compromissos com a Visa (R\$ 1,1 bilhão), operadora do arranjo de pagamentos da Credz. Em síntese, o colapso da empresa é explicado pela deterioração aguda da carteira de recebíveis, corroendo o valor recuperável das debêntures subordinadas e dilapidando o fluxo de caixa no âmbito corporativo. Embora mais colateralizado, o FIDC encontra-se em um imbróglia jurídico ao competir com a preferência de recebimento da Visa. Nesse momento, as cotas de nível sênior já são negociadas a 75% do par no secundário.

Concomitantemente, no mercado offshore, o CEMBI Broad registrou leve compressão de spreads em setembro, de 9 bps, explicada principalmente pelo fechamento ocorrido no segmento HY, que totalizou 27 bps. Atualmente, os spreads se encontram próximos da média histórica, com o CEMBI Broad HY no nível de 640 bps e o CEMBI Broad IG em 169 bps. Esse movimento dos spreads é explicado pela intensa abertura das curvas de juros globais, impulsionando os yields dos bonds e simultaneamente acarretando um desconto expressivo dos preços em relação aos respectivos valores de face. Nessas conjunturas, os deságios reduzem a perda esperada do *bondholder* e, por conseguinte, atenuam a oscilação dos spreads que ocorreria em um ambiente de aversão a risco, visto que o spread deve compensar o investidor pela perda de crédito esperada, igual ao produto entre a perda de crédito em caso de default e a probabilidade de default. Contudo, em face da expectativa de aumento das taxas de default corporativo nos próximos meses em decorrência do aperto monetário em curso nas economias envolvidas, julgamos que os spreads serão reprecificados mais adiante.

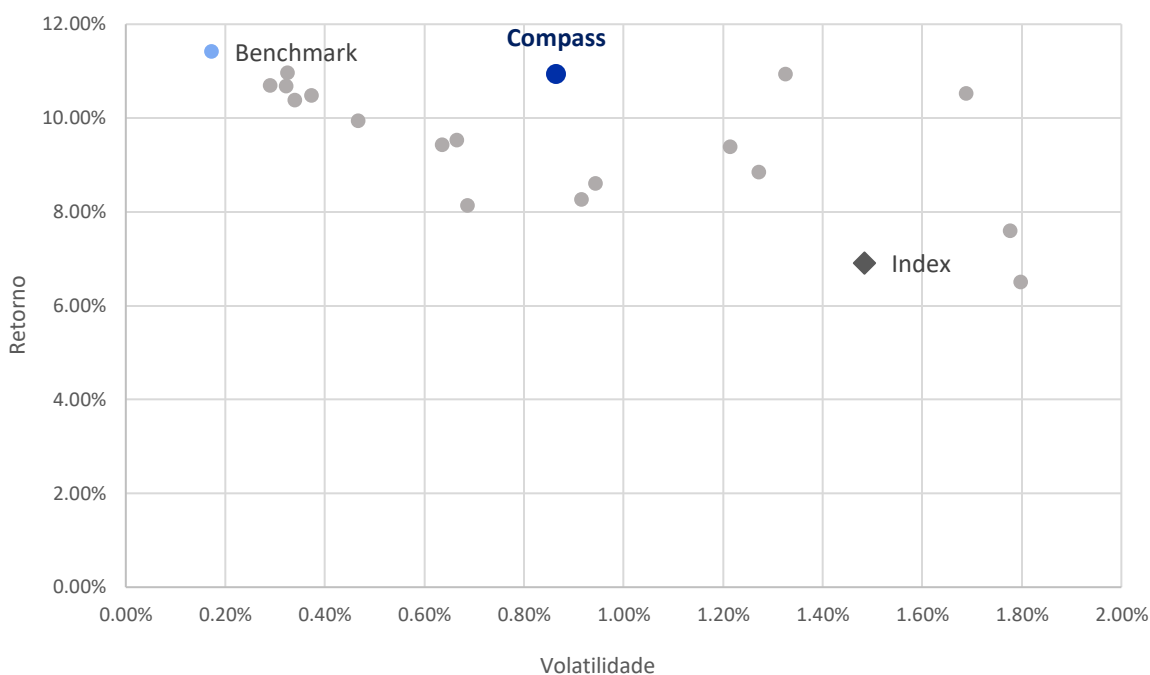
No mês, o fundo **Compass ESG Credit Selection** rendeu **significativamente acima** de seu benchmark (CDI) ao apresentar um retorno de **+1,18%**, equivalente a **121% CDI**, acumulando nos últimos 12 meses um retorno de +13,12% (97% CDI). Em setembro, o mercado repetiu o comportamento dos meses anteriores, sustentando o fechamento generalizado de spreads, embora em intensidade marginalmente menor. O segmento high yield permanece saudável, oferecendo um pipeline de emissões primárias com termos e condições atraentes. Permanecemos otimistas com a classe e esperamos que esse ambiente favorável se mantenha nos próximos meses. No período, os principais ganhos foram provenientes das exposições a Aura Minerals, Aegea, Autoban, Cemig, Copel, Cosan, Localiza, Metrô SP, Omega, e Rede D'Or. **Não houve contribuições negativas no período.** Encerramos o mês com carregamento bruto de **CDI + 1,8% a.a.**, duration de **2,1 anos**, **rating médio local AA+** e caixa próximo a 20% do PL.

Compass ESG Credit Selection - Risco x Retorno YTD



No mês, o fundo **Compass Yield 30** rendeu **significativamente acima de seu benchmark** (CDI) ao apresentar um retorno de **+1,20%**, equivalente a **123% CDI**, acumulando nos últimos 12 meses um retorno de +15,05% (110% CDI). Em setembro, o mercado repetiu o comportamento dos meses anteriores, sustentando o fechamento generalizado de spreads, embora em intensidade marginalmente menor. O segmento high yield permanece saudável, oferecendo um pipeline de emissões primárias com termos e condições atraentes. Permanecemos otimistas com a classe e esperamos que esse ambiente favorável se mantenha nos próximos meses. No período, os principais ganhos foram provenientes das exposições a Autoban, Aegea, Aura Mineral, Cemig, Desktop, Orizon, Metrô SP, Omega, Rede D'Or e Vamos. Os FIDCs e LFs subordinadas também agregaram valor graças ao alto carregamento. **Não houve contribuições negativas no período.** Encerramos o mês com carregamento bruto de **CDI + 2,6% a.a.**, duration de **2,5 anos**, **rating médio local AA+** e **caixa próximo a 10% do PL**. Apesar de o mandato permitir, não carregamos exposição a bonds offshore devido à maior atratividade dos ativos locais nesse momento.

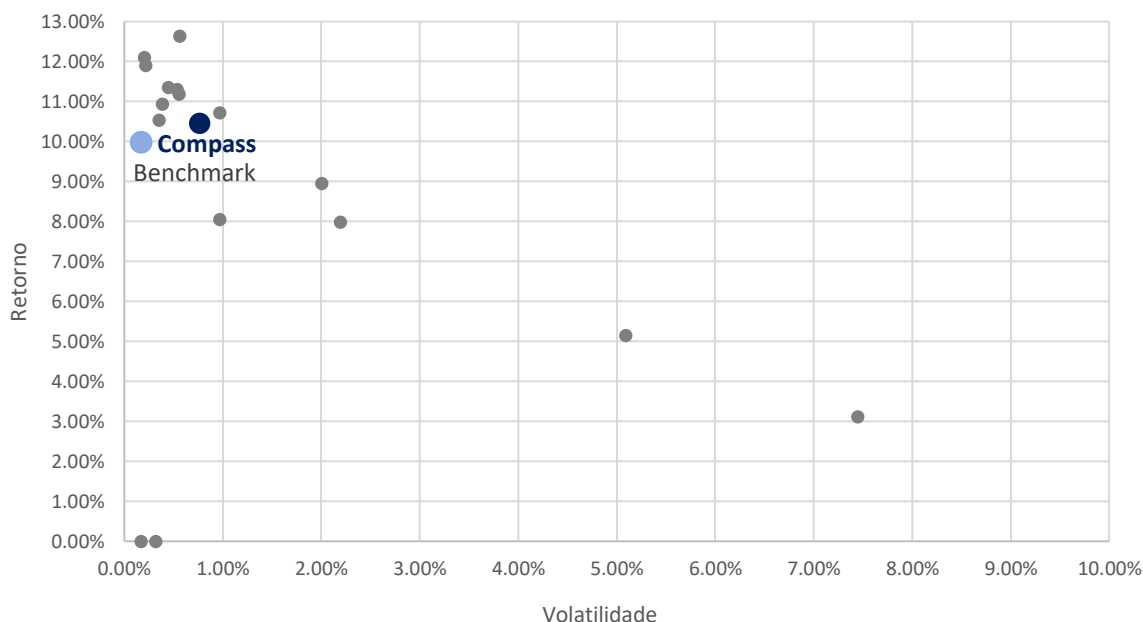
Fundo Compass Yield 30 - Risco x Retorno YTD



No mês, o fundo **Compass High Yield 180** rendeu **significativamente acima** de seu benchmark (CDI) ao apresentar um retorno de **+1,27%**, equivalente a **130% CDI**, acumulando desde o início um retorno de +11,39% (102% CDI). A carteira não sofreu alterações desde a conclusão dos desembolsos dos recursos captados na primeira tranche do fundo, em novembro de 2022. Em que

pese o cenário doméstico desafiador, os ativos do portfólio estão com desempenho adequado e não identificamos deteriorações nos perfis de crédito dos emissores aos quais estamos expostos. Com a reabertura do fundo, estamos gradualmente recompondo a liquidez do portfólio e reservando caixa para operações que se encontram em nosso pipeline. Grosso modo, são transações com remuneração entre **CDI + 5,5% e CDI + 8,0%**, com pacotes de garantias reais em qualidade e nível similar àqueles verificados nas operações estruturadas no primeiro semestre. No período, não houve posições com contribuições negativas para o portfólio. As principais contribuições positivas foram provenientes de produtos estruturados e instrumentos corporativos, com destaque para os ativos de maior carregamento, como Mottu e FIDC Capim. Os spreads vantajosos também permitem uma alocação mais conservadora sem comprometimento dos retornos. Encerramos o mês com carregamento bruto de **CDI + 6,0% a.a.** e duration de **2,1 anos**. Apesar de o mandato permitir, não carregamos exposição a bonds offshore devido à maior atratividade dos ativos locais nesse momento.

Fundo Compass High Yield 180 - Risco x Retorno YTD



Fundo	Setembro	Agosto	Julho	2023	3M	6M	12M	24M	Início
Compass ESG	1.18%	1.67%	1.37%	9.15%	4.24%	6.86%	13.12%	26.68%	34.46%
% CDI	121%	146%	127%	93%	133%	105%	97%	103%	105%
Compass Yield D30	1.20%	1.75%	1.41%	10.93%	4.37%	7.67%	15.05%	29.71%	41.86%
% CDI	123%	153%	131%	110%	137%	117%	110%	113%	131%
Compass HY D180	1.27%	1.49%	1.42%	10.39%	4.16%	7.66%	N/A	N/A	11.39%
% CDI	130%	130%	133%	104%	131%	117%	N/A	N/A	102%
CDI	0.97%	1.14%	1.07%	9.93%	3.17%	6.52%	13.56%	25.86%	N/A

03. Fundo de Ações

O **fundo Compass Long Biased** retornou no período de setembro -2,13%, **abaixo de seu benchmark** IPCA + Yield IMA-B. Embora o Ibovespa tenha se recuperado no mês e encerrado setembro com alta de 0,7% em reais, em dólares ainda caiu 0,7%. Nos últimos dois meses acumula uma queda de 9% em dólares. As taxas de juros mais elevadas nos EUA, a deterioração das perspectivas econômicas na China e as preocupações sobre a situação fiscal do Brasil são os principais responsáveis pela fraca performance do mercado acionário brasileiro nos últimos meses. O aumento da incerteza, tanto externa como interna, fez com que as taxas de juros reais de longo prazo subissem nos últimos meses. As taxas reais de longo prazo, medidas pelos títulos do governo brasileiro com vencimento em 2035, terminaram setembro em 5,70%, acima dos 5,38% no final de agosto e de 5,1% em meados de julho. Para que as taxas de longo prazo retornem ao nível observado em meados de julho (ou até mesmo abaixo), acreditamos que as medidas do governo para aumentar as receitas fiscais precisam ser aprovadas no Congresso.

Os principais riscos que continuamos vendo para as ações brasileiras no curto/médio prazo são: anúncios de medidas para aumento da arrecadação do governo e discussão da reforma tributária; alta dos juros americanos e o impacto na atividade econômica nos Estados Unidos; crescimento da China. Em relação ao fundo Compass LB, aumentamos o Net Long ao longo do mês de setembro, terminamos próximo a 76% no final de setembro, vindo de aproximadamente 74% no final de agosto. Ao longo do mês, aumentamos a posição comprada no setor de varejo, consumo básico e energia elétrica; e diminuímos a posição comprada no setor de petróleo e educação. O maior ganho no mês foi na posição comprada em Assai; as maiores perdas do mês foram nas posições compradas em GPS, Cencosud Shopping e Eztec.

Maiores Ganhos:

Assai: Setembro foi um mês de alívio para as ações do Assai, com uma alta de aproximadamente 5% e outperformance versus o setor de varejo. Apesar do curto prazo continuar desafiador por conta do impacto da deflação de alimentos e cenário macroeconômico negativo, seguimos com a percepção de que se trata de questões mais temporárias do que estruturais e que em grande parte já estão refletidas no atual valuation de 12x P/E 2024 sobre expectativas de lucro líquido mais conservadoras. Nesse contexto, mantemos uma posição ajustada a esses riscos e vislumbramos uma possível inflexão positiva nas expectativas futuras de resultados.

Maiores Perdas:

GPS: As ações da GPS Participações tiveram uma performance negativa caindo aproximadamente 7% em outubro, em parte pela preocupação do mercado com o cenário externo e seu impacto no movimento de redução de juros no Brasil e pela realização de lucro após forte performance das ações nos últimos meses. Analisando os fundamentos e a operação da empresa não há nada que justifique o movimento. Apesar de um crescimento orgânico relativamente fraco (10% de crescimento anual esperado, parte inferior do guidance), a GPS tem apresentado margens acima da média, puxada por uma maior eficiência nos contratos e sinergia das aquisições. Além disso, a GPS reiniciou seu processo de aquisições, com aproximadamente R\$800 milhões de receita adquirida (três aquisições) ao longo do trimestre, o que reduz o risco de não cumprimento da meta de crescimento inorgânico no ano.

Cencosud Shopping: Cencosud Shopping atua como incorporadora e operadora de ativos imobiliários. A empresa desenvolve e administra shopping centers no Chile, Peru e Colômbia. A empresa entregou um resultado no segundo trimestre forte e as expectativas para o terceiro também são boas. Não vimos nada do lado operacional que justifique a queda das ações no mês. Portanto, acreditamos que o cenário macroeconômico no Chile tenha sido o principal fator para a performance ruim do papel. Continuamos com a exposição na empresa devido ao valuation descontado e perspectivas melhores em relação a economia chilena para os próximos anos.

Eztec: A Eztec teve uma performance fraca no mês de setembro, em linha com o setor de construção, que tende a performar mal em momentos de abertura da curva de juros. Continuamos acreditando na melhora operacional da empresa para os próximos anos, aliado ao valuation descontado e uma alavancagem baixa, nos fazem continuar com a exposição nas ações. No entanto,

sabemos que se os juros longos continuarem abrindo, as ações não irão performar bem, por isso temos uma posição pequena ajustada ao risco.



Alexandre Theoharidis, CFA
Portfólio Manager de Crédito

Compass High Yield 180

Compass ESG Credit Selection

Compass Yield 30



Daniel Saraiva
Portfólio Manager de Ações

Compass Long Biased

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/.

