

Carta do Gestor Tarkus – Primeiro Semestre de 2020

Caro investidor,

Apresentamos a seguir a 5ª carta do gestor do Kapitalo Tarkus, Fundo de Investimento em Ações que tem como objetivo superar o índice Ibovespa no médio prazo. Iniciamos com um breve retrospecto do cenário para ações no semestre e em seguida apresentamos uma revisão da performance do fundo no 1º semestre de 2020.

Parte I – Cenário

O primeiro semestre de 2020 foi marcado pela pandemia do Covid-19, que provocou uma forte reversão nas expectativas de crescimento econômico global. Ao longo do semestre, os dados de atividade em diversas regiões apresentaram quedas anualizadas sem precedentes históricos, obrigando os principais bancos centrais do mundo a promover rodadas de acomodação em suas políticas monetárias também sem precedentes.

Além dos significativos estímulos monetários, também experimentamos um forte aumento do nível de gastos públicos globais. Foram criados e expandidos diversos programas de auxílio-desemprego e de concessão de empréstimos e garantias ao setor corporativo, com o objetivo de suavizar o colapso na demanda e promover a reabertura dos diversos mercados de crédito. Foi evitado assim que um aperto significativo das condições financeiras globais se transformasse em uma grave crise de solvência corporativa e financeira, o que inevitavelmente amplificaria os efeitos nocivos desta severa recessão e retardaria um eventual processo de recuperação econômica global.

As várias medidas tomadas pelos bancos centrais e governos de diversos países permitiram que os preços das principais bolsas globais recuperassem parcialmente as fortes quedas observadas ao longo do primeiro trimestre do ano de 2020. Foi um semestre de elevada volatilidade, como podemos observar na tabela abaixo, onde colocamos as variações dos principais índices globais a cada trimestre:

Índice	2020	
	Varição no 1ºT	Varição no 2ºT
S&P	(19,77%)	19,95%
Eurostoxx 50	(25,65%)	16,05%
EEM	(23,76%)	17,85%
Ibovespa	(36,86%)	30,18%

Fonte: BBG; Elaboração: Kapitalo Investimentos

Recentemente o mundo iniciou o processo de relaxamento dos diversos protocolos de afastamento social e restrição à mobilidade, adotados no início do ano para reduzir a transmissão do coronavírus, e a reabertura vem ocorrendo de forma gradual. Acreditamos que o nível de incerteza em relação à recuperação global permanece elevado, no entanto, é possível que as assertivas intervenções dos bancos centrais globais e significativos aumentos de gastos governamentais continuem dando suporte aos mercados.

Nos Estados Unidos, continuamos observando um processo de reabertura gradual da economia. Indicadores diários de horas trabalhadas, quantidade de empregados e número de empresas em operação continuaram a mostrar recuperação, ainda que desacelerando na margem e abaixo dos níveis pré-pandemia. Em relação à política monetária, a reunião do FOMC de junho mostrou que os membros do comitê esperam que a taxa de juros fique inalterada até 2022. No âmbito político, apesar da melhora dos dados econômicos, a popularidade do Presidente Trump continua caindo de forma relevante em função da pandemia e das manifestações recentes. A ampliação do favoritismo do

candidato democrata à presidência dos Estados Unidos tem implicações importantes para o rumo da política fiscal americana, que deve se tornar significativamente mais apertada em caso de vitória de Joe Biden na próxima eleição.

Na Europa, o período mais recente foi marcado por surpresas positivas tanto do lado da atividade, com as aberturas evoluindo favoravelmente, quanto do lado da resposta monetária e fiscal. Em relação à política monetária, o ECB aumentou e estendeu o programa de compras emergenciais para um total de €1,35 trilhões até meados de 2021. O reinvestimento das compras do programa ocorrerá até o fim de 2022. Do lado fiscal, a Alemanha anunciou novos estímulos fiscais no último mês. Assim, os anúncios de programas de expansão de gastos na Zona do Euro somam ao redor de 5,5% do PIB de estímulo fiscal até o momento, além do equivalente a 24% do PIB em concessões de garantias a empréstimos. Ainda estão avançando as discussões sobre a proposta do fundo de recuperação europeu, com possibilidade de um acordo final no mês de julho. Entendemos que esta proposta pode representar um primeiro passo para uma eventual união fiscal formal da região. Dessa forma, é possível que ocorra uma divergência significativa entre as políticas fiscais da Zona do Euro e dos Estados Unidos no futuro próximo, principalmente se confirmado o favoritismo dos candidatos Democratas à Casa Branca e ao Congresso, com potenciais implicações negativas para o dólar americano.

Na China, a indústria e construção civil seguem liderando a retomada da atividade, e já retornaram ao nível pré-pandemia. Comércio e serviços, por outro lado, apresentam uma recuperação mais lenta. Acreditamos que esse descompasso entre oferta e demanda não deve perdurar, visto que diversos setores têm observado aumento do nível de estoques. Em relação à pandemia, a cidade de Beijing, até então pouco afetada, teve um aumento expressivo do número de casos, quase todos ligados a um mercado local. As autoridades locais decretaram o fechamento parcial da cidade e alegam que o surto está contido. De maneira geral, após a primeira onda de infecções em Hubei, o sistema de controle do vírus tem se mostrado eficaz. No Brasil, o número de mortes por Covid segue elevado, com alguma estabilidade no último mês. Os dados de atividade têm surpreendido positivamente e sugerem uma queda menos acentuada no segundo trimestre, em face às expectativas no início da pandemia. O principal risco para a retomada do crescimento econômico continua sendo o de adoção de novas medidas de distanciamento social, caso a evolução do surto de coronavírus seja desfavorável. A inflação segue bem controlada com núcleos rodando próximos a zero. Em relação à política monetária, o Banco Central cortou a taxa Selic em 2,25% ao longo do semestre e sugeriu que eventuais estímulos adicionais serão residuais. O grande descolamento das expectativas de inflação das metas dos anos de 2020 e 2021 sugere que novos cortes de juros ocorrerão nas próximas reuniões. Na esfera política, o governo fez uma série de acenos para reduzir o clima de tensão com os demais poderes que surgiu ao longo dos meses de abril e maio. Além disso, tivemos a aprovação do marco regulatório do saneamento, fundamental para a atração de novos investimentos no setor.

Dado o conjunto de reformas aprovadas desde o governo anterior, em particular a aprovação da reforma da previdência em outubro de 2019, o forte controle de gastos governamentais desde o final de 2015, a redução da participação do Estado na concessão de crédito e a redução de subsídios parafiscais, o país estava em uma situação fiscal manobrável pré Covid. Os custos da pandemia, estimados em um aumento de dívida pública de cerca de 10% do PIB até agora, trazem novos desafios para o controle do endividamento público. É fundamental que, passada esta fase, o país volte a discutir e implementar maneiras de estabilizar a relação dívida/PIB, mantendo o teto de gastos constitucional. Caso contrário, podemos perder os ganhos dos últimos anos na percepção do risco Brasil, que são evidentes, por exemplo, nos juros baixos e atividade de mercado de capitais que vivemos atualmente.

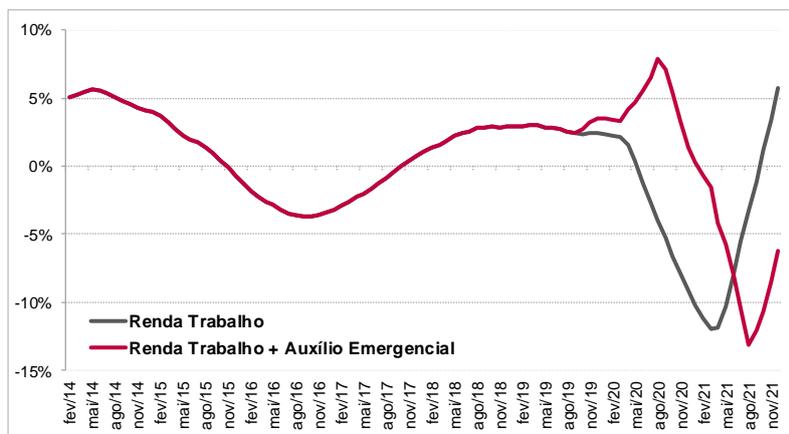
Na alocação setorial em ações, alguns pontos chamam a nossa atenção nos últimos meses:

Primeiro, a desvalorização do Real em relação ao Dólar, em um ambiente de inflação controlada. Nos últimos 6 meses, o Dólar subiu 35,80% e o IPCA acumulado neste mesmo período foi de apenas 0,10%. Em mantido esse cenário, os ganhos de competitividade para as empresas exportadoras brasileiras são relevantes e parecem ainda pouco apreciados pelo mercado.

O segundo ponto é uma certa euforia com o consumo doméstico, amparada em parte pela resiliência dos dados de vendas das empresas observadas no pico da pandemia. Nesse sentido, fizemos um exercício para ilustrar o

efeito do auxílio emergencial (R\$ 250 bi), Programa de Manutenção de Emprego e Renda (R\$ 50 bi) e liberação do FGTS (R\$ 36 bi) no crescimento da massa salarial. Dividimos esses valores ao longo dos meses de abril a outubro/2020 e supusemos que a população ocupada e o salário médio real voltam para o nível pré-pandemia no fim de 2021. Como podemos observar no gráfico abaixo, a magnitude dos programas de auxílio foi tamanha que além de postergar o decréscimo da renda, causou também um aumento relevante da mesma no curto prazo. Embora não possamos afirmar que todo o aumento de renda foi direcionado para o consumo (observamos aumento relevante de captação na caderneta de poupança, por exemplo, durante a pandemia), parece razoável admitir a hipótese que após o encerramento destes programas será mais difícil manter o nível de crescimento atual do consumo, mesmo supondo alguma despoupança.

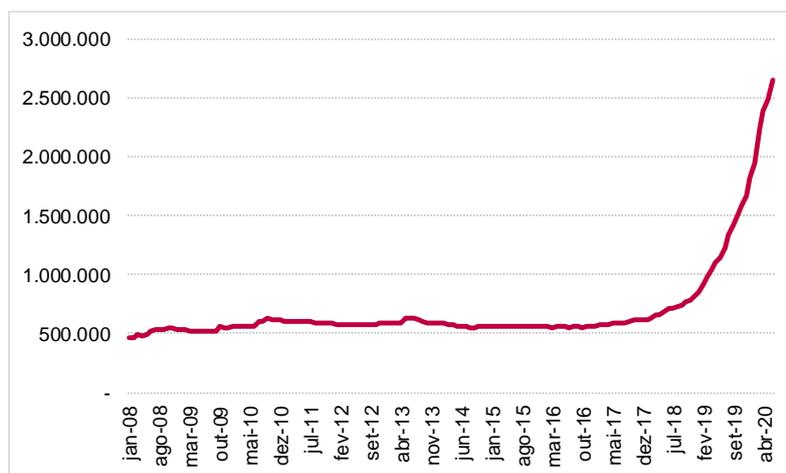
Gráfico 1 – Massa Salarial (PNAD, MM12M YoY)



Fonte: IBGE; Elaboração: Kapitalo Investimentos

Por fim, a continuidade do cenário de juros em níveis historicamente baixos, aliados a ampliação de informações disponíveis sobre investimentos e a simplificação do acesso para as pessoas físicas ao mercado de capitais, continua atraindo cada vez mais participantes para o mercado, beneficiando as empresas expostas a essa tendência.

Gráfico 2 – Número de contas na B3

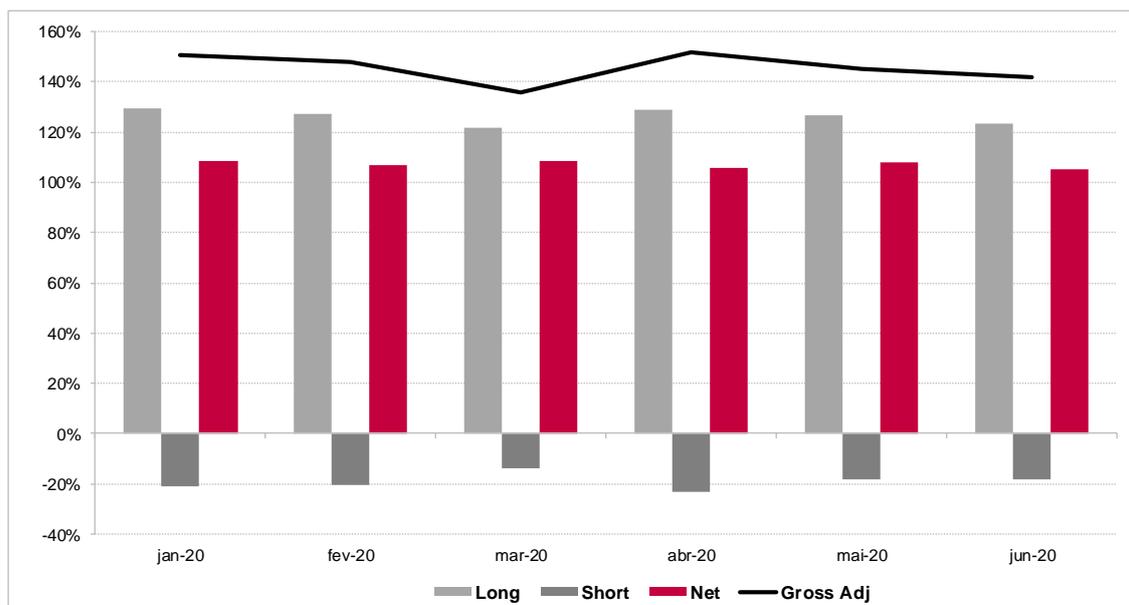


Fonte: B3; Elaboração: Kapitalo Investimentos

Parte II – Resultados do Período

No primeiro semestre de 2020 o Kapitalo Tarkus rendeu -20,94% contra uma queda do Ibovespa de -17,80% no mesmo período. Desde o início, o fundo rendeu 63,26% versus 27,92% do Ibovespa.

Ao longo do semestre, o Kapitalo Tarkus manteve uma exposição líquida média de 107,13%, fruto de uma posição média comprada de 126,33% e uma posição média vendida de -19,20%. A evolução dessas posições ao longo dos meses pode ser observada no gráfico abaixo:



O tracking error, ou seja, o desvio padrão dos retornos do fundo em relação ao Ibovespa foi de 13,54%. Vale ressaltar que, como a proposta do fundo é gerar retornos substancialmente acima do Ibovespa no médio prazo, é importante mantermos um tracking error relativamente alto ao longo do tempo.

Outra medida importante do nosso desempenho é conhecida por information ratio, que nada mais é do que o diferencial de performance do fundo contra o Ibovespa dividido pelo tracking error. No 1º semestre de 2020 o information ratio do Kapitalo Tarkus foi de -0,47. A tabela abaixo sintetiza os resultados deste semestre:

Data	Rentabilidade Mês	IBOV Mês	Retorno ex-IBOV
Janeiro 20	-2,59 %	-1,63%	-0,96%
Fevereiro 20	-10,37 %	-8,43 %	-1,94 %
Março 20	-34,10%	-29,90 %	-4,19%
Abril 20	14,68 %	10,25 %	4,43%
Mai 20	12,76 %	8,57 %	4,19 %
Junho 20	6,25 %	8,76 %	-2,51%
Retorno Acumulado (31/12/19 até 30/06/20)	-20,94 %	-17,80 %	-3,14%

Retorno Anualizado (31/12/2019 até 30/06/2020)	
Alpha	-6,32%
Desvio Padrão (Tarkus-IBOV)	13,54%
Information Ratio	-0,47

Retorno Anualizado (Início até 30/06/2020)	
Alpha	12,43%
Desvio Padrão (Tarkus-IBOV)	7,89%
Information Ratio	1,58

Além destas medidas de desempenho agregado do fundo, podemos fazer uma análise decompondo a rentabilidade do fundo pelos setores presentes em sua carteira:

Setor	Exposição *		Retorno acima do IBOV**
	Portfólio	Ibovespa	
Bancos	11,72%	20,15%	2,77%
Bens de Capital	(0,72%)	2,03%	(0,87%)
Construção	(2,05%)	0,68%	(0,12%)
Consumo	10,76%	19,16%	(4,64%)
Educação	(2,38%)	1,29%	0,73%
Saúde	8,35%	5,63%	0,71%
Mineração & Siderurgia	18,72%	13,02%	(0,08%)
Petróleo & Gás	18,40%	11,92%	(1,95%)
Papel & Celulose	4,81%	2,31%	(0,02%)
Serviços Financeiros	10,63%	9,23%	2,59%
Shoppings	(0,29%)	0,98%	0,28%
Tecnologia	(0,15%)	0,54%	0,05%
Telecom	2,98%	1,83%	0,01%
Transporte & Logística	6,55%	4,72%	(1,99%)
Elétricas & Saneamento	15,41%	6,51%	(1,03%)
Futuros/ETF	2,33%	-	(0,70%)
Caixa	6,51%		(0,17%)
Despesas			(0,01%)
Total	111,57%	100,00%	-2,37%
Despesas FIC			0,77%
Total			-3,14%

* Exposição em 30/06/2020.

** Período de análise de 31/12/2019 a 30/06/2020.

Como podemos observar, os setores de bancos e serviços financeiros contribuíram positivamente no desempenho relativo do fundo contra o Ibovespa no semestre. Em bancos o posicionamento foi abaixo do peso do Ibovespa durante o semestre, enquanto serviços financeiros foi acima, com posição comprada em plataforma de investimentos e bolsa de valores. Já as nossas alocações no setor de consumo foram o principal detrator de rentabilidade, principalmente pela posição abaixo do peso em setores mais discricionários e acima do peso em empresas com perfil de consumo básico.

Agradecemos a confiança!

Este conteúdo foi preparado pela Kapitalo Investimentos Ltda. ("Kapitalo"), tem caráter meramente informativo e não deve ser entendido como análise de valor mobiliário, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento, sugestão de alocação ou adoção de estratégia de investimento por parte dos destinatários. A Kapitalo não se responsabiliza por erros, omissões ou pelo uso destas informações. As informações referem-se às datas e condições mencionadas. Os cenários apresentados podem não se refletir nas estratégias dos diversos fundos geridos pelo Grupo Kapitalo (Kapitalo Investimentos Ltda. e Kapitalo Ciclo Gestão de Recursos Ltda.). AS ESTIMATIVAS, CONCLUSÕES, OPINIÕES, PROJEÇÕES E HIPÓTESES APRESENTADAS NÃO CONSTITUEM GARANTIA OU PROMESSA DE RENTABILIDADE OU DE ISENÇÃO DE RISCO. AOS INVESTIDORES, É RECOMENDADA A LEITURA CUIDADOSA DE LÂMINAS, PROSPECTOS E/ OU REGULAMENTOS ANTES DE INVESTIR SEUS RECURSOS. As análises aqui apresentadas não pretendem conter todas as informações relevantes que um investidor deve considerar e, dessa forma, representam apenas uma visão limitada do mercado. Este conteúdo não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa concordância da Kapitalo.



Objetivo do Fundo

O objetivo do Fundo é buscar a valorização de suas cotas por meio da realização de investimentos em em renda variável e índices de ações, podendo incorrer também os seguintes fatores de risco: taxa de juros pós-fixadas, taxa de juros pré-fixadas, índices de preço, variação cambial e derivativos.

Política de Investimentos

Investir em ativos financeiros oferecidos preponderantemente pelo mercado de renda variável, não obstante, o Fundo poderá aproveitar oportunidades através de investimentos em outras classes de ativos financeiros disponíveis nos mercados de renda fixa, cambial, derivativos e cotas de fundos de investimento, negociados nos mercados interno e externo.

Retornos Líquidos - Livres de Taxa de Administração e Performance

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Início
2017											-4,03%	6,55%	2,26%	2,26%
IBOV											-3,15%	6,16%	2,82%	2,82%
ex-IBOV											-0,88%	0,39%	-0,55%	-0,55%
2018	13,33%	3,81%	2,84%	9,75%	-8,54%	-3,38%	8,17%	-5,17%	3,26%	15,20%	2,70%	-0,16%	46,80%	50,12%
IBOV	11,14%	0,52%	0,01%	0,88%	-10,87%	-5,20%	8,88%	-3,21%	3,48%	10,19%	2,38%	-1,81%	15,03%	18,27%
ex-IBOV	2,19%	3,29%	2,82%	8,87%	2,34%	1,82%	-0,71%	-1,96%	-0,21%	5,01%	0,32%	1,64%	31,76%	31,85%
2019	8,06%	0,74%	0,24%	0,87%	-0,32%	5,73%	0,85%	0,92%	2,85%	2,95%	2,37%	7,49%	37,56%	106,50%
IBOV	10,82%	-1,86%	-0,18%	0,98%	0,70%	4,06%	0,84%	-0,67%	3,57%	2,36%	0,95%	6,85%	31,58%	55,63%
ex-IBOV	-2,76%	2,60%	0,42%	-0,11%	-1,02%	1,67%	0,01%	1,58%	-0,72%	0,59%	1,42%	0,64%	5,98%	50,88%
2020	-2,59%	-10,37%	-34,10%	14,68%	12,76%	6,25%							-20,94%	63,26%
IBOV	-1,63%	-8,43%	-29,90%	10,25%	8,57%	8,76%							-17,80%	27,92%
ex-IBOV	-0,96%	-1,94%	-4,19%	4,43%	4,19%	-2,51%							-3,14%	35,34%

Exposição *

Retorno por Setor	Tarkus	Ibovespa	Retorno acima do IBOV**
Bancos	11,72%	20,15%	(0,09%)
Bens de Capital	(0,72%)	2,03%	(0,21%)
Construção	(2,05%)	0,68%	(0,54%)
Consumo	10,76%	19,16%	(2,60%)
Educação	(2,38%)	1,29%	(0,44%)
Saúde	8,35%	5,63%	0,27%
Mineração & Siderurgia	18,72%	13,02%	0,55%
Petróleo & Gás	18,40%	11,92%	(0,15%)
Papel & Celulose	4,81%	2,31%	(0,38%)
Serviços Financeiros	10,63%	9,23%	1,17%
Shoppings	(0,29%)	0,98%	0,06%
Tecnologia	(0,15%)	0,54%	0,08%
Telecom	2,98%	1,83%	(0,04%)
Transporte & Logística	6,55%	4,72%	0,03%
Elétricas & Saneamento	15,41%	6,51%	(0,37%)
Futuros/ETF	2,33%	-	0,59%
Caixa	6,51%	-	(0,31%)
Despesas			(0,00%)
Total Master	111,57%	100,00%	(2,39%)
Despesas FIC			(0,12%)
Total FIC			(2,51%)

* Exposição em 30/06/2020.
** Período de análise de 29/05/2020 a 30/06/2020.

Posições

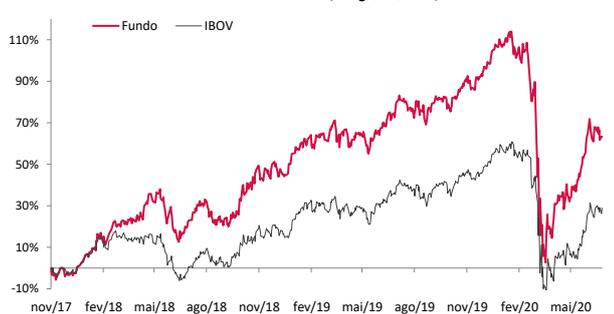
Posição Comprada	123,70%
Posição Vendida	(18,49%)
Posição Líquida	105,22%
Posição Bruta	142,19%

Informações

Data de Início	06/11/2017
Patrimônio Líquido Atual	R\$ 1.005.010.719,15
Patrimônio Líquido Atual da Estratégia	R\$ 1.326.804.751,10
Investimento Inicial	R\$ 50.000,00 (Para Conta e Ordem - R\$ 10.000,00)
Movimentação Mínima	R\$ 10.000,00
Saldo Mínimo	R\$ 20.000,00 (Para Conta e Ordem - R\$ 10.000,00)
Conta Corrente para Aplicação	KAPITALO TARKUS FII FIA - CNPJ: 28.747.685/0001-53 - Banco Bradesco - Ag. 2856 - CC: 20102-2
Cota de Aplicação	Cota do dia da efetiva disponibilidade dos recursos - até as 14:00h
Carência de Resgate	Não Há
Cota de Resgate	Cota D+30 dias corridos(após o pedido de resgate)
Pagamento do Resgate	2º dia útil subsequente a data de conversão de cotas
Taxa de Antecipação de Resgate	10% sobre o valor total resgatado (Cotização em D+1 - Liquidação no 2º dia útil após a cotização)
Taxa de Administração	2,0% a.a.
Taxa de Performance	20% do que exceder o Ibovespa
Público Alvo	Investidores Qualificados
Classificação ANBIMA	Ações Livre
Administrador	BEM DTVM.
Gestor	Kapitalo Investimentos Ltda.
Status	Aberto para aplicações

Estadísticas	Últimos 12M	Início (32M)
Meses Positivos	9	23
Meses Negativos	3	9
Meses acima do IBOV	7	20
Meses abaixo do IBOV	5	12
Retorno Mensal Máximo	14,68%	15,20%
Retorno Mensal Médio	(0,54%)	1,54%
Retorno Mensal Mínimo	(34,10%)	(34,10%)
Retorno Acumulado	(6,25%)	63,26%
Tracking Error	10,10%	7,89%
Information Ratio	-0,04	1,58
Patrimônio Médio do Fundo	1.167.505.200,41	584.895.090,04
Patrimônio Médio da Estratégia	1.519.020.339,96	730.243.792,35

Retorno Acumulado (até 30/06/2020)



Kapitalo Investimentos Ltda

Av. Brigadeiro Faria Lima, 3144 - Cj. 21 - 2º andar
Itaim Bibi - 01451-000 - São Paulo - SP
Tel: (11) 3956-0600
www.kapitalo.com.br

BEM DTVM.

Núcleo Cidade de Deus, s/nº, Prédio Prata, 4º andar
Vila Yara - Osasco - SP - CEP: 22250-040
Tel: (11) 3684-4522 / SAC: 0800 704 8383
Ouvidoria: 0800 727 9933
www.bradescobemdtvm.com.br



Esse documento foi elaborado pelo grupo Kapitalo (Kapitalo Investimentos e Kapitalo Ciclo) e suas informações são de caráter exclusivamente informativo. Ele não deve ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimentos ou ativos. O grupo Kapitalo não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimentos. 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. A RENTABILIDADE OBTIDA NO PASSADO NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. A RENTABILIDADE DO FUNDO APRESENTADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS E TAXA DE SAÍDA. LEIA A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. Para mais informações acerca das taxas de administração, cotização e público-alvo de cada um dos fundos, consulte os documentos do fundo disponíveis no site www.bradescobemdtvm.com.br. Os investidores devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes aos diversos mercados em que os fundos atuam e, consequentemente, possíveis variações no patrimônio investido. O investidor deve tomar sua própria decisão de investimento, por isso recomendamos consultar aos assessores de investimentos e profissionais especializados antes de tomar sua decisão. O Fundo apresentado podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores e investimentos no exterior, com os riscos daí decorrentes. O Fundo apresentado realiza investimentos nas quotas do(s) Fundo(s) Master da Kapitalo para a estratégia (Kapitalo Tarkus FIA) que utiliza(m) estratégias com derivativos como parte integrante de sua(s) política(s) de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas no(s) Fundo(s) Master(s), podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus quotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado, implicando na ocorrência de patrimônio líquido negativo no Fundo e na consequente obrigação do quotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do Fundo. Não há garantia de que o fundo terá tratamento tributário para fundos de longo prazo. Alíquota de 15% (Renda Variável). Consideram-se fundos de investimento em ações aqueles cujo patrimônio líquido seja composto por, no mínimo, 6% (seis e sete por cento) de ações negociadas no mercado à vista de bolsa de valores ou entidade assemelhada, no País ou no exterior, na forma regulamentada pela CVM. Receita não específica tipo de fundo. Instrução normativa RFB Nº 1585/2015. Este material não pode ser reproduzido, copiado, ou distribuído sem autorização do grupo Kapitalo. O grupo Kapitalo não se responsabiliza por erros de avaliações ou omissões. Devido a arredondamentos, os cálculos podem não ser replicados com exatidão. Administradora: BEM DTVM Ltda. (CNPJ: 00.066.670/0001-00, Cidade de Deus, Prédio Prata, 4º andar, Vila Yara, Osasco-SP, CEP 0629-900, Tel: (11) 3684-9432, www.bradescobemdtvm.com.br, SAC: centralbemdtvm@bradesco.com.br ou 0800 704 8383, Ouvidoria: 0800 727 9933). Para Lâmina de Informações Essenciais, Regulamento, lista de distribuidores e demais documentos do fundo, acesse www.bradescobemdtvm.com.br. | Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários - CVM. Serviço de Atendimento ao Cidadão: www.cvm.gov.br.