

Prezados investidores,

No 1º trimestre de 2021, o Brasil Capital FIA - (BC FIA) acumulou queda de -1,4% e o Brasil Capital 30 FIA queda de -1,3%, enquanto o Ibovespa caiu -2,0%.

Retornos BC FIA					
	1T21	12M	24M	36M	Início*
BC FIA	-1,4%	69,0%	40,1%	64,2%	1.616,3%
IGPM+6%	8,7%	38,3%	57,3%	80,3%	414,7%

Retornos BC 30 FIA					
	1T21	12M	24M	36M	Início**
BC 30 FIA	-1,3%	67,2%	37,2%	62,3%	243,2%
IBOV	-2,0%	59,7%	22,2%	36,6%	100,7%

Fonte: Brasil Capital e Bloomberg

Janelas referentes ao fechamento de mar/21

\*Início do Fundo BC FIA: 13/10/2008

\*\*Início do Fundo BC 30 FIA: 27/08/2012

## Performance e Mercados no Trimestre

No 1º trimestre de 2021, os países mais avançados no processo de vacinação já passaram a apresentar uma retomada econômica mais robusta em função da redução da quantidade de casos e mortes causadas pelo Covid-19, fruto de bem-sucedidas medidas de isolamento social e de distribuição de vacinas. O Brasil encontra-se atrasado nesse processo, mas acreditamos que com as vacinas recém adquiridas pelo governo federal, dias melhores estão a caminho, principalmente no 2º semestre.

Ao mesmo tempo, um cenário macroeconômico não favorável já predomina em nosso país há bastante tempo e, portanto, nosso intenso trabalho de pesquisas microeconômicas, focado nas empresas, torna-se ainda mais relevante. Ao longo do trimestre foram divulgados os resultados operacionais e financeiros das companhias relativos ao 4º trimestre de 2020, e, resumidamente, estamos muito entusiasmados com os fortes resultados operacionais apresentados.

Historicamente, notamos que companhias líderes em setores estratégicos, com empreendedores competentes, dinâmicos e alinhados, tendem a apresentar performance operacional crescente em momentos de potencial retomada econômica pós crises agudas. A história não se repete precisamente, mas rima. Essas companhias, através de marcas fortes, adaptabilidade,

inovação e negócios resilientes, crescem seus respectivos *market shares*, dado que seus competidores de menor porte não têm amplo acesso ao mercado de capitais, ou mesmo um time de gestão robusto e complementar para momentos delicados. Ao longo do tempo, quando a economia retomar sua trajetória de crescimento e estabilização, estas companhias que ganharam *market share* durante a crise apresentarão maior potencial de crescimento de lucros sustentáveis.

Nosso portfólio de investimentos é bastante diversificado e menos dependente de temas macroeconômicos específicos, e é composto por empresas dominantes e duráveis, com exposição relevante a infraestrutura/energia, tecnologia, exportação e saúde.

## Tema Atual: Valor x Crescimento

No mercado de investimentos, a última década foi marcada por uma performance significativamente mais forte de ações de *growth* em relação às ações de *value*, algo que havia sido observado apenas uma vez desde 1930 e ocorreu durante a década de 1990, marcada pela bolha *dotcom*. Esse fenômeno forçou os mais diversos agentes de mercado, de acadêmicos a gestores, a confabular sobre suas possíveis causas, dentre as quais se destacam os avanços tecnológicos do século e o ciclo de juros baixos jamais vistos. Independentemente do motivo por trás desse acontecimento, o que se notou no mercado foi uma polarização entre *growth investors* e *value investors*, que, para nós, são dois lados da mesma moeda.

## Retornos de Empresas de Growth versus Value por Década<sup>1</sup> - Base anual em USD

Período	P/BV			P/E		
	Value	Growth	Δ	Value	Growth	Δ
1930-39	6,0%	4,3%	1,7%	n.a.	n.a.	n.a.
1940-49	23,0%	7,4%	15,6%	n.a.	n.a.	n.a.
1950-59	25,1%	20,9%	4,2%	34,3%	19,2%	15,1%
1960-69	13,2%	9,6%	3,6%	15,3%	9,8%	5,5%
1970-79	17,1%	3,9%	13,2%	14,8%	2,3%	12,5%
1980-89	24,5%	12,9%	11,6%	18,4%	14,5%	3,9%
1990-99	20,2%	21,9%	-1,7%	21,6%	22,0%	-0,4%
2000-09	8,6%	-0,5%	9,1%	13,8%	0,6%	13,2%
2010-19	11,3%	16,7%	-5,4%	11,4%	17,1%	-5,7%

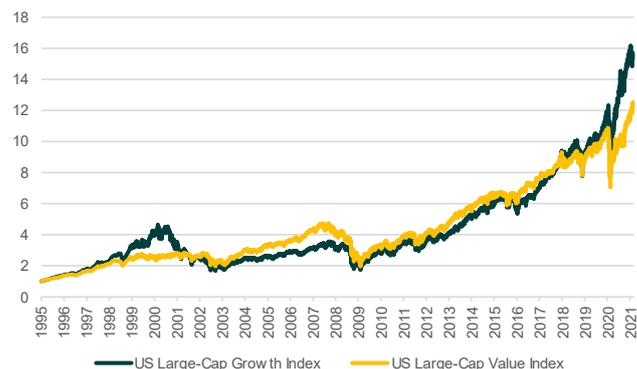
<sup>1</sup> "Value" refere-se ao grupo ao grupo de *large caps* entre as 30% de menor múltiplo, enquanto "Growth" se refere às 30% de maior múltiplo. Fonte: *Value Investing: Requiem, Rebirth or Reincarnation?* Aswath Damodaran and Bradford Cornell ([link](#))

*Value Investing*, apesar de não possuir uma definição clara, se apoia sobre o pilar fundamental de diferenciação entre os conceitos de “valor” e “preço”, com o investidor buscando companhias cujo preço esteja distorcido em relação ao seu “valor intrínseco”. Parafraseando o renomado investidor Warren Buffet, “preço é o que se paga, valor é o que se recebe”. Nesse sentido, o diferencial do praticante dessa filosofia está em conseguir, através de um estudo detalhado da companhia e de seu mercado, precificá-la com mais acurácia do que o restante do mercado. Em seu texto “*Value investing - Requiem, Rebirth or Reincarnation*”, Damodaran, professor de finanças em NYU, incrementa essa definição com a ideia de que, nessa vertente, o investidor olha para os ativos que já estão nos balanços das empresas. Dessa forma, utilizando o feramental tradicional (que inclui métodos como análises de fluxo de caixa descontado, capital de giro, imobilizados, patrimônio líquido e análise de múltiplos), o investidor será capaz de capturar essas distorções, as quais serão eventualmente percebidas pelo mercado, aqui tratado como eficiente, e corrigidas.

Nesse mesmo texto, Damodaran também explora a definição de *growth investing*, no qual o investidor, ao invés de avaliar os ativos atuais da companhia, deve realizar uma análise da possibilidade de crescimento de ativos que ainda não estão em seu balanço ou ainda não produzem resultados expressivos. Nesse sentido, a vantagem do investidor está em entender e precificar melhor que o restante do mercado os riscos e incertezas inerentes a empresas que apresentam perfil de crescimento exponencial. Esse entendimento muitas vezes perpassa a análise de ativos intangíveis de difícil mensuração e subjetivos, já que atualmente os maiores ativos de empresas muitas vezes estão em linhas de código (escritas pelos melhores talentos da indústria) e não em ativos físicos.

Apesar dessa aparente dualidade, nós vemos essas duas correntes como dois lados da mesma moeda. Tanto o investidor de *value* quanto o investidor de *growth* buscam empresas com modelos de negócios superiores que tenham um valor intrínseco substancialmente maior do que o preço atual definido pelo mercado. A única diferença é que investidores de *value* se colocam, na maioria das vezes, em nichos de empresas de múltiplos mais baixos, enquanto investidores de *growth*, na maior parte dos casos, se propõem a estudar empresas de múltiplos mais altos. Em nosso contexto atual, em que empresas possuem acesso abundante a capital, facilidade de escalar o negócio, alavancagem operacional enorme, potencial dominância global e capacidade de alocar capital de forma a atacarem cada vez mais mercados adjacentes ao seu *core business*, nos parece claro que existe valor a ser capturado em empresas de *growth*.

## Mercado Americano: Value versus Growth



Fonte: Brasil Capital e Federal Reserve Economic Data

Apesar de reconhecermos que possa existir *value* em *growth*, entendemos que é necessário boa dose de ceticismo para avaliar essas companhias. Historicamente, o mercado tende a atribuir maiores chances de sucesso no longo prazo a qualquer empresa atuante no setor no qual está prevalecendo esse otimismo, vide a bolha *dotcom*. Entendemos que, para ser bem-sucedido em qualquer vertente de investimento, devemos ser capazes de identificar histórias de *compounders* com sucesso e acompanhá-las da melhor forma possível, seguindo o mantra de Charlie Munger “*The first rule of compounding is to never interrupt it unnecessarily*”. Voltaremos a esse ponto ao final do texto.

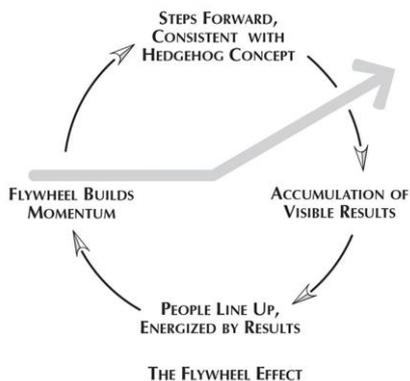
A parte difícil é justamente identificar essas histórias. Na nossa visão, a beleza desta arte é que ela continua fundamentalmente inalterada desde as décadas de 1970-1980. Em seu livro *From Good to Great* (publicado em 2001), Jim Collins se propõe a estudar companhias que passaram de um patamar de **boas** para um patamar de **excelentes**, segundo alguns critérios relacionados principalmente a retornos substancialmente maiores do que os do mercado geral por pelo menos 15 anos seguidos. Seguindo essa linha de raciocínio, o autor identifica 11 companhias que de fato conseguiram fazer essa trajetória e se propõe a estudar os motivos por trás do sucesso e o porquê de tão poucas conseguirem de fato fazer essa transição. Nesse contexto, são identificados alguns fatores que possibilitaram que essas empresas fizessem o salto de *good to great*. Alguns dos achados mais interessantes na nossa visão são:

- Presença do que Collins define como *Level 5 leadership*, ou seja, líderes realmente excepcionais em diversos sentidos. Esses líderes, além de serem excelentes em suas funções de trabalho, entendem a importância de pessoas ótimas em todos os níveis da empresa, e colocam uma atenção enorme nisso
- Presença de uma cultura forte e diferenciada
- Capacidade de executar uma estratégia de longo prazo, focando em fatores críticos de sucesso para o *business*. Nesse sentido, faz questão de destacar que a existência de uma estratégia não é *per se* um indicativo de sucesso. Toda empresa tem estratégias, e a grande diferença é a capacidade de

executá-las com uma visão de longo prazo, sem cair nas tentações do curto prazo tão comuns em empresas de capital aberto. Além disso, aqui também se faz importante a companhia ter consciência de suas vantagens competitivas perante seus pares

- Presença, do que o autor define, como “Flywheel”, ou seja, um ciclo virtuoso adotado pela empresa para alavancar seus negócios com cada vez mais velocidade.

### Efeito Flywheel



Fonte: From Good to Great

Vemos nesses pontos diversos fatores em comum com a filosofia que praticamos internamente em nosso processo de investimentos. Buscamos, fundamentalmente, empresas com modelos de negócios superiores, com bons retornos sobre o capital e que sejam, acima de tudo, bem geridas, focadas especialmente na análise das pessoas que estão por trás da companhia e todas as questões de governança. Nota-se que, ao longo do tempo, a definição de “bons negócios” foi alterada, incorporando as mudanças tecnológicas que afetaram os mais diversos setores da economia, enquanto a análise de pessoas e ativos intangíveis se manteve praticamente constante, ganhando cada vez mais peso na análise.

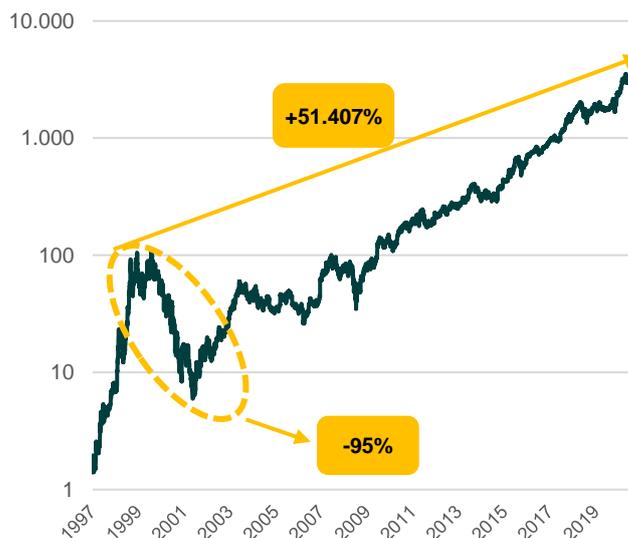
Acreditamos que nosso portfólio hoje reflete essa visão, com bons exemplos de companhias que seguem diversos dos dogmas levantados por Collins. Stone, com sua cultura tão marcante e admirável, e XP, que executou uma visão de longo prazo de forma consistente e exitosa, deixando de ser uma corretora para disputar mercado em áreas como *investment banking* e crédito, são bons nomes para exemplificar isso. Os casos de ambas as companhias, aliás, representam um fator comum dentre várias dessas histórias: a capacidade de não se limitar a um único mercado endereçável e se tornarem cada vez mais competitivas em diversas frentes, atacando novos mercados e novos públicos, aumentando cada vez mais o seu crescimento potencial.

Caso seja bem-sucedido na identificação de uma *compounder*, é necessário que o investidor faça uso de um ferramental mais rebuscado para entender essas

histórias e não cair na tentação de vender antes de capturar todo o valor que o investimento tem para oferecer. Dessa forma, cabe ao gestor ter a consciência de que a análise por múltiplos, por mais eficiente, prática e simples que seja, é inerentemente curto-prazista. As ferramentas financeiras cunhadas ao longo do século XX não foram desenhadas em um cenário em que as empresas conseguem margens tão altas e crescimentos exponenciais, empregando uma quantidade inimaginavelmente baixa de capital. Essas empresas se tornam tão dominantes e, mais importante, crescem por tantos anos que métricas como essa apresentam um perigo enorme para o investidor que se apoia única e exclusivamente sobre elas.

Um exemplo excelente disso é a Amazon. Um investidor tradicional de *value* que aplicasse esse framework de análise para a companhia ao final de 1999, quando uma ação chegou a ultrapassar a marca dos \$100,00 (implicando incríveis 10x receita para os 12 meses seguintes), provavelmente concluiria que a ação estava sobrevalorizada. No entanto, esse mesmo investidor que aplicasse esse racional hoje em dia, a esse mesmo preço teórico por ação, concluiria que a ação está desvalorizada. Isso tudo se dá porque a Amazon é uma das poucas companhias na história que é de fato uma *compounder*, capaz de entregar resultados espetaculares por longuíssimos períodos, fazendo com que um investidor que entrasse no auge da bolha de 2000 ainda tivesse um excelente retorno sobre seu investimento caso tivesse seguro o investimento até os dias atuais. O mesmo racional acima vale para outras *compounders* que não são relacionadas a *tech*, como por exemplo Coca-Cola, que, caso comprada no auge do Nifty Fifty a um P/E de 46x em 1972, ainda poderia gerar um retorno anualizado expressivo de 16% ao longo dos 26 anos seguintes.

### Performance das Ações da Amazon desde o IPO<sup>2</sup>



Fonte: Brasil Capital e Bloomberg

<sup>2</sup> Em escala logarítmica

Diante de ambos os exemplos citados acima, duas análises se fazem necessárias. A primeira delas é que, em tempos de euforia, o mercado tende a assumir uma visão insustentavelmente otimista no curto prazo acerca de algumas ações (a exemplo das ações de *tech* nos anos 2000 e as *Nifty Fifty* na década de 1960-1970), imperando uma mentalidade de que “nada pode dar errado”. No entanto, o que a história mostra é que a performance dessas ações é tortuosa, com *drawdowns* relevantes, capazes de ameaçar até mesmo os investidores mais experientes.

Existe um segundo ângulo de análise sobre esse ponto que foca no que vem depois desses *drawdowns*. Conforme acima destacado, mesmo o investidor que entrasse no auge dessas duas bolhas teria conseguido bons retornos sobre seu capital ao longo de uma janela de tempo bastante larga, caso tivesse se mantido firme na tese. Isso nos leva a um corolário sobre investimentos em *compounders* no geral: caso identificados corretamente e segurados por longos períodos de tempo, gerarão retornos parecidos com o seu perfil de crescimento ao longo de toda a janela, independentemente do múltiplo de avaliação de entrada.

Cabe destacar, no entanto, que essa mentalidade de forma alguma expressa alguma opinião sobre os múltiplos praticados nas bolsas hoje em dia, seja no setor de tecnologia, seja em qualquer outro. A ideia é meramente evidenciar que o mundo hoje está cada vez mais complexo e que as ferramentas tradicionais de análise podem não dar mais conta do recado.

Diante de todo o exposto, fica claro que, para nós, as dinâmicas cada vez mais aceleradas da realidade moderna impõem ao investidor a necessidade de estar em constante adaptação. Isso implica mudanças na concepção de investimentos, ou seja, na necessidade de não descartar um investimento apenas por não ser prontamente classificado como “*value*” ou qualquer outra definição que o valha, bem como na adaptação do ferramental utilizado para acompanhar e avaliar esses investimentos. Nesse sentido, buscamos, internamente, implementar um processo de tomada de decisão capaz de analisar diferentes estilos de investimentos, garantindo assim o que entendemos ser a melhor proposta de valor para o nosso cotista no longo prazo.

### Contribuições Positivas no Trimestre

Cosan	+1,6%
Suzano	+1,1%
Alper	+0,5%

Assim, como no último trimestre, o Grupo Cosan novamente foi uma das principais contribuições positivas. Além da conclusão do processo de simplificação

societária concluída no mês de março, discutido em nossa última carta, destacamos três eventos no trimestre: (i) a aquisição da Biosev em termos bem atrativos, fortalecendo o posicionamento no segmento de energia renovável, açúcar e etanol; (ii) fortes resultados no 4T20, beneficiados pelo segmento de energia, impulsionado pelo preço de açúcar recorde em moeda local, e (iii) divulgação do *guidance* para 2021, que conta com estimativas construtivas. Olhando para o futuro, acreditamos que a companhia possui grandes oportunidades de alocação de capital e, principalmente, de geração de valor.

A Suzano foi destaque no trimestre, reflexo da grande valorização da celulose nos últimos meses e da desvalorização cambial, resultando em aumento do preço da celulose em moeda local de 67% entre dez/20 e mar/21. Cabe ressaltar que a receita da companhia é dolarizada, enquanto a maior parte dos custos estão em reais, de forma que a empresa teve uma forte aceleração de seus indicadores financeiros e operacionais. Além disso, a Suzano que hoje já é uma das empresas mais eficientes na produção de celulose, deve continuar aumentando sua competitividade por meio do projeto de baixo custo caixa de Ribas do Rio Pardo/MS, que será a planta mais eficiente do mundo. Por fim, no quesito ESG, a companhia tem desenvolvido soluções no mercado têxtil e de derivados do petróleo, sendo um importante *player* na substituição do plástico pelo papel, além de ter a opcionalidade de monetização dos créditos de carbono.

A Alper foi um dos destaques positivos do trimestre. Após um *turnaround* bem executado, a companhia continua endereçando seu plano de crescimento por vias orgânicas e inorgânicas. O segmento de corretagem de seguros continua sendo bastante fragmentado e vemos a Alper como um dos principais consolidadores desse mercado. Adicionalmente, a companhia anunciou uma parceria comercial com a Caixa Seguridade para exploração dos produtos de Saúde e Odontologia no balcão da Caixa Econômica Federal. Esse acordo será uma alavanca expressiva de geração de valor para a companhia ao longo dos próximos anos.

### Contribuições Negativas no Trimestre

Unidas	-0,9%
Magazine Luiza	-0,9%
Natura	-0,6%

A Unidas foi um dos destaques negativos do trimestre. Apesar de um cenário difícil com relação ao fornecimento de carros pelas montadoras e potenciais impactos para a operação de aluguel de veículos de curto prazo (RAC) advindos dessa 2ª onda de Covid, seguimos positivos com a companhia. Acreditamos que 2021 será um ano de crescimento expressivo tanto para a operação de terceirização de frotas, quanto para o RAC, além de margens recordes para a unidade de seminovos. Seguimos acompanhando no detalhe o

processo do CADE referente a combinação de negócios com a Localiza, mantendo como cenário base uma aprovação com restrições. Acreditamos que o preço atual das ações embute uma chance de praticamente zero desse *deal* ser aprovado.

Em relação a Magazine Luiza, a má performance no trimestre está ligada a um movimento global das empresas de tecnologia causado pelo aumento das curvas longas de juros nos EUA e redução de *lockdowns* nos EUA. As empresas desse setor, em sua grande maioria, apresentam níveis de crescimento substancialmente mais altos que o restante do mercado e, portanto, acabam tendo um valor na perpetuidade atribuído pelo mercado bem acima da média. Sendo assim, movimentos de alta nas taxas de juros tendem a impactar mais seus *valuations* do que companhias de outros setores com níveis de crescimentos mais baixos. Na nossa visão, Magalu continuará entregando resultados sólidos e executando de forma consistente suas respectivas estratégias de médio e longo prazos. Isso nos deixa confiantes de que apesar de correções como essas, Magazine Luiza ainda gerará valor relevante para seus acionistas no futuro. Aproveitamos a queda recente para aumentar marginalmente nossa posição no tema ao longo do trimestre.

A Natura&Co foi uma das contribuições negativas no trimestre. A companhia vem apresentando uma performance bastante sólida durante a pandemia, não só por questões conjunturais (canal de venda direta se beneficiando) mas também por uma evolução constante de seu modelo de negócios. As marcas Natura, Aesop e The Body Shop têm sido os destaques positivos, enquanto a marca Avon (ainda em um estágio bastante inicial de seu *turnaround*) continua trazendo contribuições negativas para o resultado consolidado. Acreditamos que a companhia tenha elementos que a qualificam para ser uma das vencedoras no mercado global de Beleza e Cuidados Pessoais, a partir de um modelo de negócios multimarca e omnicanal, com um foco muito grande em digitalizar a relação entre sua base de consultoras e seus clientes (*social selling*).

Agradecemos a confiança.

**Equipe Brasil Capital**

## Brasil Capital FIC FIA - Março 2021

Brasil Capital FIC FIA (Cod Bloomberg: BCFIAND Index; Cód Anbima: 219436) - Classificação Anbima: Ações Livre

**Objetivo:** O Brasil Capital FIC FIA é um fundo de investimento que tem como objetivo gerar retornos reais superiores ao custo de oportunidade dos nossos cotistas no médio e longo prazos, investindo em ativos de renda variável.

**Política de Investimento:** O fundo tem um horizonte de investimento de longo prazo, o que permite uma estreita relação com as empresas investidas e profundo conhecimento dos seus mercados de atuação. As empresas são selecionadas através de critérios fundamentalistas.

**Público Alvo:** Exclusivamente investidores qualificados, conforme definição da instrução CVM 555/2015.

### Rentabilidade

		Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Mai	Junho	Julho	Ago	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	Ano	Acumulado
2008	BC FIC FIA Ibovespa										-10,9%	4,7%	6,5%	-0,6%	-0,6%
2009	BC FIC FIA Ibovespa	11,1%	3,1%	-0,6%	30,8%	15,5%	4,8%	15,3%	6,5%	6,6%	3,1%	8,3%	8,6%	185,6%	183,9%
2010	BC FIC FIA Ibovespa	4,7%	-2,8%	7,2%	15,5%	12,5%	-3,3%	6,4%	3,1%	8,9%	0,0%	8,9%	2,3%	82,7%	68,0%
2011	BC FIC FIA Ibovespa	1,4%	0,8%	4,6%	-0,8%	-8,7%	1,9%	11,1%	5,3%	5,5%	6,6%	4,0%	3,1%	39,0%	294,4%
2012	BC FIC FIA Ibovespa	-4,6%	1,7%	5,8%	-4,0%	-6,6%	-3,3%	10,8%	-3,5%	6,6%	1,8%	-4,2%	2,4%	1,0%	69,7%
2013	BC FIC FIA Ibovespa	-2,1%	-0,1%	1,6%	4,7%	-3,0%	-1,8%	-5,5%	2,3%	-6,4%	3,4%	-4,0%	3,8%	-7,7%	264,2%
2014	BC FIC FIA Ibovespa	-3,9%	1,2%	1,8%	-3,6%	-2,3%	-3,4%	-5,7%	-4,0%	-7,4%	11,5%	-2,5%	-0,2%	-18,1%	39,0%
2015	BC FIC FIA Ibovespa	9,7%	8,0%	6,8%	0,7%	-2,1%	3,5%	4,8%	2,1%	3,9%	4,8%	0,5%	7,1%	62,2%	490,8%
2016	BC FIC FIA Ibovespa	11,1%	4,3%	-2,0%	-4,2%	-11,9%	-0,2%	3,2%	1,7%	3,7%	-3,6%	0,7%	6,1%	7,4%	49,3%
2017	BC FIC FIA Ibovespa	2,7%	2,6%	-3,6%	1,7%	-4,6%	-9,1%	3,7%	-2,9%	-0,1%	3,9%	4,0%	-3,1%	-5,7%	456,9%
2018	BC FIC FIA Ibovespa	-2,0%	-3,9%	-1,9%	-0,7%	-4,3%	-11,3%	1,6%	3,7%	4,7%	3,7%	-3,3%	-1,9%	-15,5%	26,2%
2019	BC FIC FIA Ibovespa	-9,6%	-1,6%	2,4%	1,2%	2,5%	4,7%	1,2%	4,1%	-2,9%	2,0%	2,2%	-3,2%	2,0%	467,7%
2020	BC FIC FIA Ibovespa	-7,5%	-1,1%	7,1%	2,4%	-0,8%	3,8%	5,0%	9,8%	-11,7%	0,9%	0,2%	-8,6%	-2,9%	22,5%
2021	BC FIC FIA Ibovespa	-8,4%	1,9%	3,1%	2,0%	1,7%	1,4%	-1,9%	-5,9%	-4,7%	5,0%	-0,9%	0,8%	-6,6%	430,6%
		-6,2%	10,0%	-0,8%	9,9%	-6,2%	0,6%	-4,2%	-8,3%	-3,4%	1,8%	-1,6%	-3,9%	-13,3%	6,2%
2016	BC FIC FIA Ibovespa	-5,6%	6,1%	10,3%	8,7%	3,4%	1,3%	8,7%	1,6%	1,4%	6,3%	-8,7%	0,0%	36,6%	624,8%
2017	BC FIC FIA Ibovespa	-6,8%	5,9%	17,0%	7,7%	-10,1%	6,3%	11,2%	1,0%	0,8%	11,2%	-4,6%	-2,7%	38,9%	47,5%
2018	BC FIC FIA Ibovespa	6,2%	4,0%	2,2%	0,3%	-2,4%	2,6%	4,1%	5,9%	4,0%	0,5%	-0,5%	3,5%	34,5%	875,3%
2019	BC FIC FIA Ibovespa	7,4%	3,1%	-2,5%	0,6%	-4,1%	0,3%	4,8%	7,5%	4,9%	0,0%	-3,1%	6,2%	26,9%	87,1%
2020	BC FIC FIA Ibovespa	6,1%	0,2%	0,8%	-1,6%	-8,1%	-3,8%	4,5%	-4,2%	1,1%	12,7%	5,7%	-0,1%	12,2%	994,2%
2021	BC FIC FIA Ibovespa	11,1%	0,5%	0,0%	0,9%	-10,9%	-5,2%	8,9%	-3,2%	3,5%	10,2%	2,4%	-1,8%	15,0%	115,3%
2019	BC FIC FIA Ibovespa	12,0%	0,0%	0,0%	1,9%	3,2%	4,2%	4,2%	2,1%	3,5%	3,2%	1,8%	10,0%	56,2%	1.608,6%
2020	BC FIC FIA Ibovespa	10,8%	-1,9%	-0,2%	1,0%	0,7%	4,1%	0,8%	-0,7%	3,6%	2,4%	0,9%	6,8%	31,6%	183,2%
2021	BC FIC FIA Ibovespa	1,3%	-7,5%	-36,6%	13,8%	7,6%	12,3%	10,3%	-1,8%	-4,7%	-0,6%	12,9%	7,6%	1,9%	1.640,5%
		-1,6%	-8,4%	-29,9%	10,3%	8,6%	8,8%	8,3%	-3,4%	-4,8%	-0,7%	15,9%	9,3%	2,9%	191,5%
		0,7%	-2,0%	-0,1%										-1,4%	1.616,3%
		-3,3%	-4,4%	6,0%										-2,0%	185,7%

\* Início do Fundo: 13/10/2008

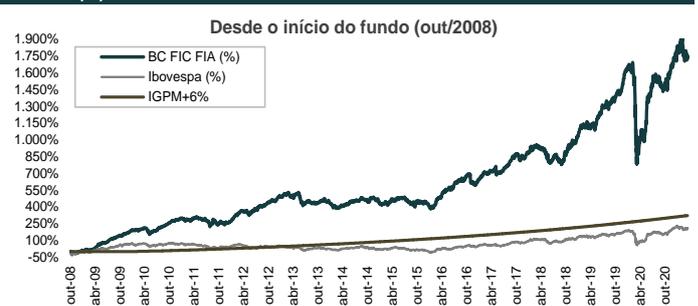
### Estatísticas

	BC FIC FIA	IBOV
Retorno desde Início	1.616,3%	185,7%
Retorno Anualizado	25,7%	8,8%
Desvio Padrão Anualizado*	29,5%	24,4%
Índice de Sharpe**	1,28	-
Núm. de meses negativos	44	65
Núm. de meses positivos	106	85
Núm. de meses abaixo do Ibovespa	53	-
Núm. de meses acima do Ibovespa	97	-
Maior Rentabilidade Mensal	30,8%	17,0%
Menor Rentabilidade Mensal	-36,6%	-29,9%
Patrimônio Líquido (R\$MM) em: 31/03/2021	619,4	-
Patrimônio Líquido Médio 12m (R\$MM)	522,8	-
Última Cota do Mês em: 31/03/2021	17,162999	-

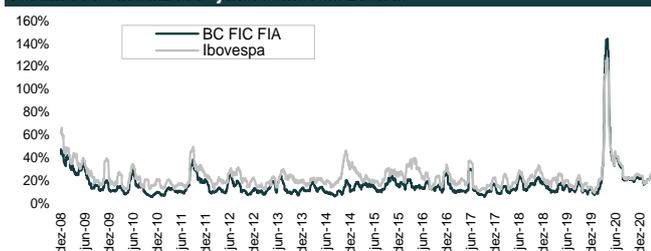
\* Desvio padrão anualizado - janelas móveis 21 dias

\*\* [(Retorno Anualizado BC FIA) - (Retorno Anualizado CDI)] / (DP anualizado BC FIA)

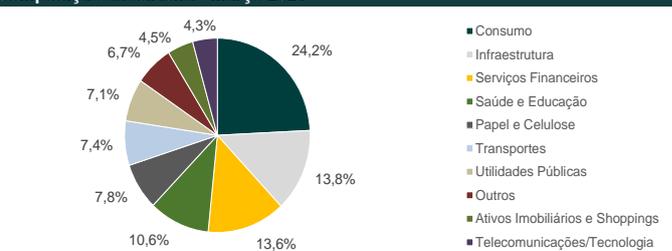
### Retornos (%)



### Volatilidade anualizada - janelas móveis 21 dias



### Composição da carteira - Março 2021



### Informações

- Aplicação mínima inicial: R\$ 100.000,00
- Aplicações Adicionais: R\$ 10.000,00
- Cota de aplicação: D + 0 (fechamento)
- Cota de resgate: D + 14 (fechamento) d.u.
- Liquidação financeira: D + 2 da cotização
- Tributação: 15% de IR (sem comecotas)
- Taxa de Administração: 1,5% a.a.
- Taxa de Performance: 20% do que exceder IGPM+6% ao semestre
- Dados bancários: Favorecido: Brasil Capital FIC FIA  
Banco: BNY Mellon (17)  
Agência: 1  
C/C: 2125-3  
CNPJ: 09.577.036/0001-07

### Atribuição de performance - em 2021



Gestor: Brasil Capital • Administrador: BNY Mellon • Custódia: BNY Mellon • Auditor: KPMG  
Rua Gomes de Carvalho, 1.507, 1º andar • São Paulo, SP - Brasil • 04547-005 • Tel: +55 11 5105-0600 • Fax: +55 11 5105-0608  
contato@brasil-capital.com • www.brasilcapital.com

A BC Gestão de Recursos não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. É fundamental a leitura do regulamento dos fundos antes de qualquer decisão de investimento. Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. Os Fundos de Investimento não contam com garantia da instituição administradora, da gestora ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Riscos gerais: em função das aplicações do fundo, eventuais alterações nas taxas de juros, câmbio ou bolsa de valores podem ocasionar variações ou desvalorizações de suas cotas. Fundos de ações com renda variável podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Categoria ANBIMA: Fundo de Investimento de Ações Outros. Este fundo é supervisionado e fiscalizado pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM (Serviço de atendimento ao Cidadão em www.cvm.gov.br). As estratégias de investimento do fundo podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas.

