

Prezados investidores,

No 4º trimestre de 2022, o Brasil Capital FIA (BC FIA) apresentou queda de -0,6% e o Brasil Capital 30 FIA de -0,7%, enquanto o Ibovespa oscilou -0,3%.

Retornos BC FIA			
	4T22	2022	Retorno Anualizado*
BC FIA	-0,6%	-5,3%	20,0%
IGPM+6%	0,9%	13,7%	14,3%

Retornos BC 30 FIA			
	4T22	2022	Retorno Anualizado**
BC 30 FIA	-0,7%	-5,4%	9,9%
IBOV	-0,3%	4,7%	6,3%

Fonte: Brasil Capital e Bloomberg

Janelas referentes ao fechamento de Dez/22

*Retorno anualizado desde o Início do Fundo BC FIA: 13/10/2008

**Retorno anualizado desde o Início do Fundo BC 30 FIA: 27/08/2012

O ano de 2022 foi definitivamente muito desafiador: guerra, inflação, ativos globais com forte desvalorização, resquícios de Covid e eleições controversas no Brasil. Ainda que a maioria das pessoas esteja pronta para viver um novo ano, não podemos nos esquecer dos aprendizados e desafios que 2022 nos apresentou.

As maiores economias do mundo, notadamente Estados Unidos, Europa e China, passaram por desafios importantes que podem persistir em 2023. Infelizmente as consequências de tamanhas experiências monetárias e fiscais, com grande volume de capital sendo injetado pelos governos ainda devem apresentar desagradáveis efeitos nos lucros corporativos, que tendem a cair nos próximos trimestres.

No Brasil, bem como na maioria da América Latina, observamos nos últimos anos um retorno coordenado aos governos de centro-esquerda. Diga-se de passagem, como já comentamos anteriormente, a região historicamente apresenta movimentos políticos e eleitorais com bastante sincronia entre os países. Ainda que tenhamos nossas preferências e opiniões sobre as lideranças políticas, como gestores de recursos devemos ser pragmáticos e procuramos nos adaptar rapidamente à realidade. Parafraseando Ray Dalio, fundador do *hedge fund* americano Bridgewater, tentamos ao máximo ser hiper-realistas.

Cientes dos grandes desafios de 2023, no Brasil e internacionalmente, buscamos incessantemente ativos cujos

preços diferem materialmente da realidade operacional e financeira das companhias. Em momentos de elevada ansiedade, como o atual, é comum oportunidades aparecerem para os que pensam diferente do consenso e possuem a possibilidade de investir com horizonte de tempo mais longo.

A mais eficiente fórmula dos investimentos consiste em comprar ativos na baixa e vender na alta. O problema dessa estratégia, é justamente comprar num momento em que os dados são ruins e as perspectivas sofríveis. Não estamos advogando que seja a hora de comprar ou vender bolsa Brasil, mas sim que toda atenção se faz necessária ao longo dos próximos trimestres pois a volatilidade nos preços certamente será alta. Ao Barão Nathan Rothschild é atribuída a célebre frase do século 18, “compre (ativos de risco) quando existir sangue nas ruas.” Obviamente a frase tem sentido figurativo, mas o ponto central reflete a falta de confiança dos investidores em momentos de crise, incluindo baixas perspectivas de crescimento de lucros mas, ao mesmo tempo, *valuations* depreciados e abaixo das médias históricas, o que pode propiciar momento relevante de compra de ativos.

Ainda que o ano tenha sido bastante conturbado, verificamos um crescimento do PIB no Brasil da ordem de 3% em termos reais (acima da inflação) e bastante surpreendente em relação às estimativas de 0,4% do Boletim Focus de dezembro 2021. A forte balança comercial brasileira, lastreada na exportação de *commodities*, teve papel importante nos números. Notável também o desemprego, que após bater 15% no auge do Covid, já está em 8,3%, substancialmente inferior também a janeiro de 2020 (11,1% no pré-Covid). A trajetória da dívida pública está sensivelmente melhor que a esperado (dívida bruta / PIB de 74% e dívida líquida / PIB de 55%) e inclusive abaixo dos níveis pré-Covid. Os riscos de mercado hoje são as potenciais ações do novo governo, que indicou uma expansão fiscal considerável.

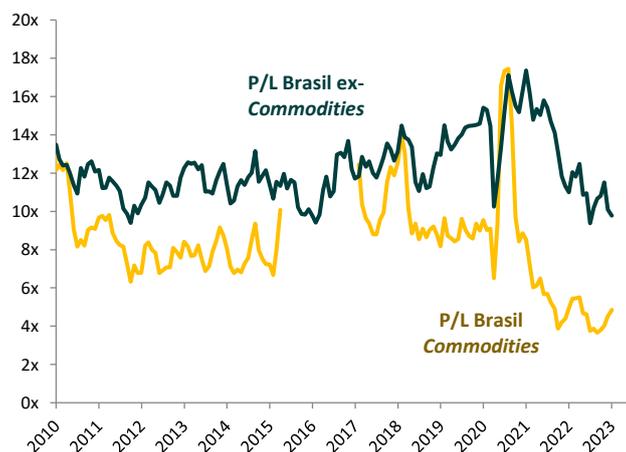
Brasil 2022 > 2023

Em termos relativos, os ativos de risco no Brasil performaram relativamente bem em 2022: Ibovespa +4,7%, Real +6,5%, MSCI Brazil (bolsa brasileira em USD) +14,7%, enquanto o S&P500 caiu -19,7% e os títulos de 10 anos do governo americano caíram -13,9%, como referência.

Antes de entrarmos no ponto principal do nosso trabalho de análise e gestão, aspectos micros das nossas companhias investidas, incluímos abaixo alguns gráficos

representativos da possibilidade dos ativos domésticos já estarem descontados. A Figura 1 demonstra a relação Preço/Lucro (P/L) das empresas brasileiras do Ibovespa divididas em 2 grupos: i) *commodities* e (ii) não *commodities*, ou seja, as empresas de mercado interno. Podemos notar que as empresas domésticas, que constituíram historicamente grande parte do nosso portfólio e que consideramos ter maior previsibilidade mesmo em cenários macroeconômicos incertos/voláteis, encontram-se próximas de 10x lucro. Esse patamar de preço é bastante baixo, mesmo considerando momentos turbulentos como o *impeachment* da Presidente Dilma Rousseff concluído no início de 2016. Sem dúvida o P/L das companhias de *commodities* também está muito depreciado. Nelas, porém, temos uma discussão mais complexa sobre a sustentabilidade dos preços de *commodities* num mundo em desaceleração, e conseqüentemente dos seus lucros projetados. Ainda assim, também consideramos haver boa margem de segurança no investimento em algumas empresas de *commodities*.

P/L Forward Brasil*

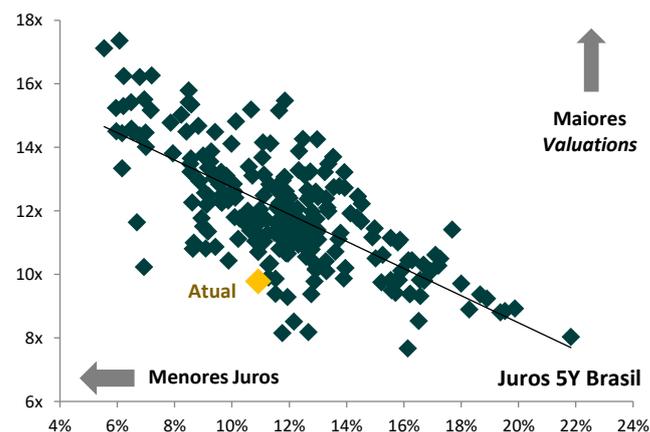


Fonte: Goldman Sachs

*No período de 2015-16 várias empresas de *commodities* relevantes no índice, como Petrobras, Vale e Gerdau, reconheceram prejuízos contábeis, de forma que a estatística P/L fica distorcida e, por isso, foram retiradas.

A Figura 2 a seguir demonstra o nível histórico de P/L das companhias domésticas em relação aos juros nominais de 5 anos no Brasil. Podemos notar que com o nível de juros atual, o P/L histórico sugere um nível de preços que deveria estar cerca de 25% acima do atual (P/L justo de 12,0x versus 9,5x atualmente).

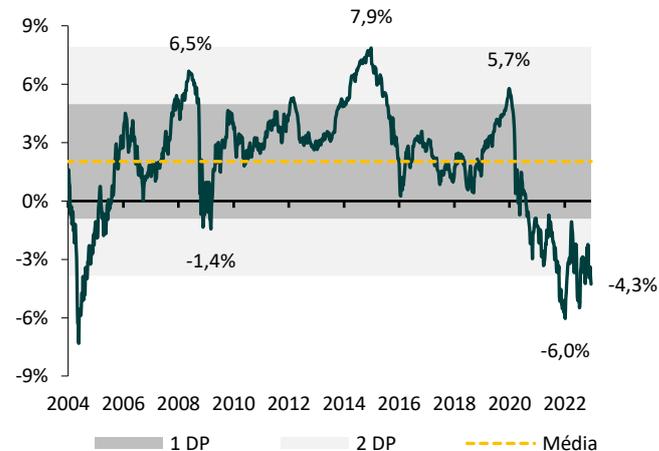
P/L vs Juros Nominais (MSCI Brazil ex-Commodities)



Fonte: Goldman Sachs

Uma outra forma de analisar o preço atual dos ativos de renda variável no Brasil é averiguar o crescimento real implícito no lucro das empresas, como demonstra a Figura 3. Atualmente, o patamar de preço é bastante baixo e sugere um decréscimo anual, ano após ano, de -3.2% nos lucros. A relevância e metodologia desse estudo já foi mencionada em nossa carta trimestral do 4T21 ([link](#)).

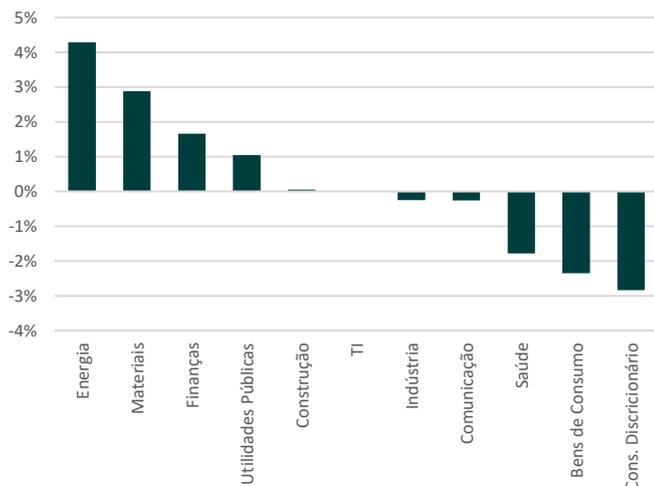
Crescimento de Lucro por Ação real implícito na perpetuidade para as empresas brasileiras



Fonte: Morgan Stanley

Vale lembrar que a performance do Ibovespa em 2022 foi bastante concentrada nos setores de energia (Petrobras), materiais básicos (Vale) e financeiro (bancos), como demonstrado na figura 5 abaixo. Praticamente todos os demais setores apresentaram quedas relevantes no ano. Isso explica em grande parte a diferença de performance, a menor, entre nossos fundos e o índice, o que nos deixa insatisfeitos e frustrados com o desempenho do ano. Ainda que tenhamos investimentos em algumas empresas de *commodities* e mesmo uma relevante exposição a bancos, tais alocações são muito inferiores às exposições desses setores no índice, pois entendemos que a diversificação é um elemento essencial para o controle de risco do fundo.

Contribuição do Ibovespa por setor em pontos percentuais



Fonte: Bloomberg

Portfólio Brasil Capital e Oportunidades

Desde nossa fundação em 2008, nosso portfólio de investimento privilegia companhias líderes em seus respectivos setores, com elevado retorno sobre capital empregado, gestão competente e alinhada, além de substancial margem de segurança nos preços de entrada. Essa metodologia de investimento foca em retornos consistentes no longo prazo, podendo apresentar volatilidade de resultados no curto ou médio prazo. Infelizmente não existe metodologia perfeita para todo cenário de mercado e para atingir resultados consistentes no prazo almejado sempre procuramos evoluir nos processos que utilizamos, com muita humildade e determinação.

Nossa métrica principal de retorno projetado ao investir em ações é o denominado retorno anual total ao investidor, que contempla o crescimento de lucro por ação adicionado aos dividendos recebidos anualmente no período do investimento. Fluxo de caixa descontado e análise reversa também são ferramentas importantes na determinação do valor potencial dos ativos. Atualmente verificamos um retorno nominal próximo de 30 % ao ano para os próximos 3 anos para nosso portfólio, nível considerado alto historicamente. Fizemos um exercício com 10 empresas investidas que representam 70% do capital alocado dos fundos, e que já eram listadas durante o conturbado período macroeconômico que culminou no *impeachment* da Presidente Dilma Rousseff (2014 a 2016). Verificamos na tabela a seguir, que os múltiplos de mercado de 2023 (P/L ou *Enterprise Value* (EV)/EBITDA) estão cerca de 25% abaixo da média de 2014 a 2016. Vale ressaltar que o período ao redor do *impeachment* foi bastante caótico do ponto de vista macroeconômico com juros altos, desempenho medíocre do PIB de -2%

ao ano e elevadas incertezas políticas – soa familiar com o cenário atual?

Companhia	Múltiplo 14-16	Múltiplo 2023	Prêmio (Desconto) Atual	Métrica
Aliansce	10,9	9,0	-17%	P/L
Cosan	6,1	4,4	-28%	EV/EBITDA
Energisa	7,6	6,7	-12%	EV/EBITDA
Equatorial	8,9	7,5	-16%	EV/EBITDA
Gerdau	6,1	3,7	-39%	EV/EBITDA
Hypera	21,7	13,7	-37%	P/L
Itaú	8,9	5,9	-34%	P/L
Localiza	17,8	15,7	-12%	P/L
SLC Agrícola	7,8	4,2	-46%	EV/EBITDA
Suzano	7,0	6,5	-7%	EV/EBITDA
Média			-25%	

Fonte: Capital IQ

Atualmente nosso portfólio contempla basicamente 4 grandes grupos de empresas: (i) infraestrutura, com potencial de crescimento e tarifas reajustadas por inflação, (ii) empresas não-governamentais de *commodities* com custos em Reais e receitas em Dólar, (iii) empresas do setor financeiro que se beneficiam de juros mais altos, e (iv) empresas de mercado interno com liderança incontestável e capacidade de repasse de preços. Nossa exposição comprada nos fundos está próxima de 95%. Além dos aspectos mais gerais apresentados nas páginas anteriores, descreveremos agora por que temos tal exposição mesmo num cenário com nível de incerteza acima da média histórica. Antecipando a conclusão, o motivo é preço. “Preço é o que se paga, valor é o que se recebe” (Warren Buffet).

Um fator fundamentalista e relevante para reflexão é que normalmente as empresas não geram bons retornos durante as crises, mas esses momentos podem ser ótimas oportunidades para a consolidação de mercados via aquisição ou mesmo crescimento orgânico. Os sobreviventes de momentos macroeconomicamente desafiadores, quando bem geridos e estruturalmente dominantes, tendem a ganhar expressivo *market share* ao longo do tempo.

Citamos como exemplo Energisa e Equatorial, que se aproveitaram de momentos conturbados da última década para adquirir ativos, ampliando seu portfólio de distribuição de energia elétrica, assegurando um potencial de crescimento relevante. Em 100% dos casos as adquiridas foram empresas que estavam em situação financeira e operacional ruins, sendo adquiridas por valores muito abaixo do potencial de geração de valor de longo prazo. Outro exemplo é a Cury Construtora que consistentemente ampliou suas vendas dentro dos programas federais de habitação,

aproveitando a fraqueza de seus concorrentes. Vale citar também o banco Itaú que ganhou espaço nas carteiras de crédito total e de pessoas físicas, em detrimento de concorrentes públicos que reduziram sua participação no mercado, e o BTG Pactual que ampliou sua atuação na área de investimentos para indivíduos de alta renda, ganhando *market share* relevante em um mercado de trilhões de reais e permitindo a expansão da rentabilidade do banco. Abaixo apresentamos dados objetivos que exemplificam o ganho de *market share* para diversas empresas do nosso portfólio.

Market Share	2014	2021
Aliansce Sonae (ABL)	3,2%	9,4%
BTG Pactual (Investimentos Anbima)	7,0%	11,3%
Compass (Conexões Residenciais)	39,4%	55,6%
Cury (Vendas dentro do MCMV)	0,7%	3,9%
Energisa (Concessões de Distribuição)	8,9%	19,6%
Equatorial (Concessões de Distribuição)	3,6%	12,5%
Hypera (<i>Sell-out</i> do mercado de varejo farma)	7,4%	8,2%
Itaú (Carteira de Crédito Total)	15,0%	17,5%
Itaú (Carteira de Crédito PF)	14,5%	15,5%
Localiza (Carros para Locação)	14,5%	43,0%
Raízen (Moagem de Cana-de-Açúcar)	9,9%	12,7%
Raízen (Venda de Combustíveis)	18,3%	22,0%
Rumo (TKU total)	12,9%	16,3%
SLC (Produção brasileira de algodão)	9,3%	11,2%

Fonte: Brasil Capital

Um outro ponto importante e final sobre o tema é relativo a risco. No que se refere ao nível de alavancagem, verificamos no tempo grandes companhias que tiveram seu valor de mercado delapidado em função de estrutura de capital inadequado em momentos difíceis. Atualmente, não apenas as companhias investidas nos nossos fundos, mas a grande maioria das empresas brasileiras listadas encontram-se substancialmente menos endividadas do que em períodos anteriores. Ou seja, menor alavancagem nas companhias, menos riscos para os investidores.

Dívida Líquida / EBITDA Estimado (Índice IBRA)



Fonte: Bloomberg

Performance no Ano

Em relação à performance do fundo no ano, as principais contribuições vieram de Hypera, Gerdau e Cury Consutora. No lado negativo, as detrações de performance vieram de Cosan, Mercado Livre e Hapvida, sendo que Gerdau, Hapvida e Mercado Livre não fazem mais parte do nosso portfólio no momento atual (15 de janeiro de 2023).

Contribuições Positivas no Trimestre

Gerdau	+1,8%
SLC Agrícola	+0,6%
Suzano	+0,6%

Empresas de *commodities* foram as principais contribuições para o trimestre. A Gerdau foi a maior contribuição positiva, reflexo dos fortes resultados referentes ao 3º trimestre de 2022, tanto em margens quanto em geração de caixa. Diante disso, a companhia retornou capital relevante ao acionista no período, principalmente via dividendos e recompras. Olhando a frente, mesmo com um cenário mais desafiador de volumes, a companhia está com uma estrutura enxuta de custos, com uma alavancagem financeira baixa, e com um desconto de múltiplo *versus* a sua média histórica. Ainda assim, diante das oportunidades no mercado, optamos por desinvestir da companhia.

A SLC Agrícola foi outra contribuição positiva do trimestre, reflexo de um cenário construtivo de preços das *commodities* que produz (algodão, soja e milho), além do crescimento com baixo capital investido e aumento estrutural de sua produtividade, o que amplia sua geração de resultados. Cabe ressaltar que a companhia realiza *hedges* para travar os preços de venda das próximas duas safras, o que garante uma previsibilidade alta de forte geração de caixa.

A Suzano foi a terceira maior contribuição do trimestre, reflexo de uma combinação de bons volumes de venda aliados a um preço bem competitivo para a fibra curta, mesmo considerando reduções de preços anunciadas no mês de dezembro. Mesmo adotando um cenário conservador de voltar os preços da celulose para a média histórica em dólar no ano de 2023, enxergamos a companhia gerando um forte caixa operacional, sobretudo devido ao fato dos preços de venda serem denominados em dólar, além da empresa ser o produtor mais eficiente do mundo.

Contribuições Negativas no Trimestre

Localiza	-1,2%
Itaú	-0,6%
Eneva	-0,6%

Localiza figurou entre as principais contribuições negativas da carteira no trimestre. A companhia entrega

resultados expressivos nas suas unidades de negócio de locação e realizou de forma bem-sucedida a venda dos ativos da Unidas como remédio pela aprovação da fusão entre as duas locadoras. Contudo, visto que o modelo de negócios de locação de veículos é bastante intensivo em capital, com alta alavancagem financeira, acreditamos que o preço das ações foi afetado pela piora na curva de juros resultante do maior pessimismo com o panorama fiscal brasileiro no futuro. Por mais que um cenário macro incerto e taxa de juros elevadas sejam desafiadores, o histórico de geração de valor da companhia em momentos similares como entre 2014-2016, o ambiente competitivo mais favorável e o potencial que a recém aprovada fusão traz nos deixa confiantes com o longo prazo da Localiza.

Itaú foi a segunda maior contribuição negativa no trimestre. Apesar do resultado do 3T22 divulgado em novembro ter apresentado boas tendências com crescimento de receita, lucro e rentabilidade, a inadimplência segue preocupando o mercado. O Bradesco, concorrente direto, apresentou maior dificuldade que acabou impactando o setor como um todo. Além do fator micro-setorial, tivemos uma deterioração relevante do ambiente macro e queda importante do Ibovespa, impactando diretamente a performance do Itaú, que é uma das empresas mais expressivas na composição do índice. Seguimos confiantes nos resultados de 2023 e animados com as entregas de médio e longo prazo da nova gestão, que efetuou mudança cultural relevante no banco.

A Eneva foi a terceira maior contribuição negativa no trimestre. O mercado reagiu negativamente ao movimento da empresa no leilão de geração termelétrica de setembro por não atender as suas expectativas, apesar do excelente retorno dos projetos, e acreditamos que a reação das ações criou boa oportunidade de investimento. Após esse evento, a empresa anunciou de forma inesperada a troca do CEO, com a saída do Pedro Zinner e a sua substituição por Lino Cançado, COO da empresa e grande responsável pelo sucesso de exploração e produção de gás e implementação de projetos. Por fim, houve uma decepção com os resultados divulgados no 3T22, com maiores despesas e problemas de *ramp-up* em novos ativos. A companhia passou por transformações relevantes nos últimos 12 meses, realizando 3 M&As, vencendo 900 MW em leilões de energia *greenfield* e elevando suas reservas de gás. Entendemos esse momento como propício para aumentar nosso investimento na companhia.

Agradecemos a confiança.

Equipe Brasil Capital

Brasil Capital FIC FIA - Dezembro 2022

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

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Fundo Ano	IBOV Ano	Acum. Fundo	Acum. IBOV
2008										-10,9%	4,7%	6,5%	-0,6%	-8,0%	-0,6%	-8,0%
2009	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%	82,7%	183,9%	68,0%
2010	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%	1,0%	294,4%	69,7%
2011	-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%	-18,1%	264,2%	39,0%
2012	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%	7,4%	490,8%	49,3%
2013	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%	-15,5%	456,9%	26,2%
2014	-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%	-2,9%	467,7%	22,5%
2015	-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%	-13,3%	430,6%	6,2%
2016	-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%	38,9%	624,8%	47,5%
2017	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%	26,9%	875,3%	87,1%
2018	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%	15,0%	994,2%	115,3%
2019	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%	31,6%	1.608,6%	183,2%
2020	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%	2,9%	1.640,5%	191,5%
2021	0,7%	-2,0%	-0,1%	2,2%	1,2%	2,4%	-2,5%	-1,8%	-6,5%	-13,1%	-3,5%	2,6%	-19,6%	-11,9%	1.298,9%	156,7%
2022	4,2%	-3,5%	6,7%	-9,4%	1,0%	-12,5%	5,9%	4,6%	0,2%	7,6%	-5,1%	-2,7%	-5,3%	4,7%	1.225,2%	168,8%

* Início do Fundo: 13/10/2008

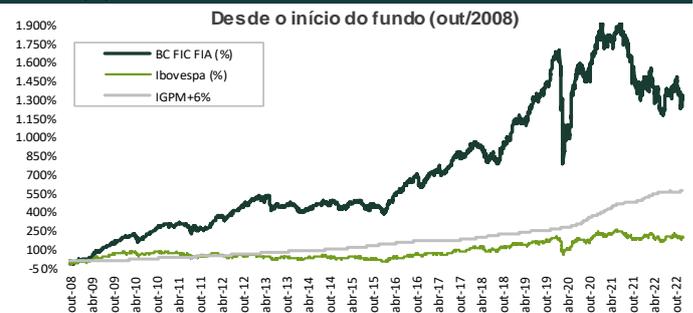
Estatísticas

	BC FIC FIA	IBOV
Retorno desde Início	1.225,2%	168,8%
Retorno Anualizado	20,0%	7,2%
Desvio Padrão Anualizado*	22,5%	27,5%
Índice de Sharpe**	5,33	-
Núm. de meses negativos	54	75
Núm. de meses positivos	117	96
Núm. de meses abaixo do Ibovespa	73	-
Núm. de meses acima do Ibovespa	98	-
Maior Rentabilidade Mensal	30,8%	17,0%
Menor Rentabilidade Mensal	-36,6%	-29,9%
Patrimônio Líquido (R\$MM) em: 30/12/2022	233,1	-
Patrimônio Líquido Médio 12m (R\$MM)	332,7	-
Última Cota do Mês em: 30/12/2022	13,252220	-

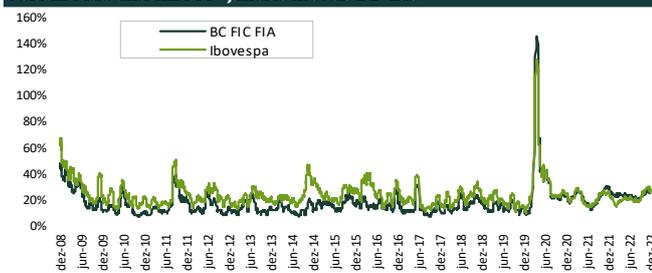
* Desvio padrão anualizado - desde o início do Fundo

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

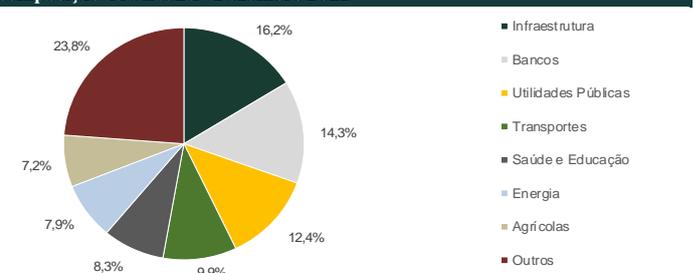
Retornos (%)



Volatilidade anualizada - janelas móveis 21 dias



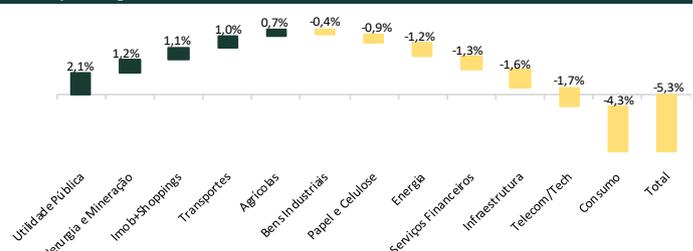
Composição da carteira - Dezembro 2022



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 cotistas)
- 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

Atribuição de performance - em 2022



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 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 valorizações 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.

