

Prezados investidores,

No 1º trimestre de 2019, o BC FIA acumulou alta de 12,0%, enquanto o Ibovespa subiu 8,6%.

Retornos BC FIA					
	1T19	12M	24M	36M	Início*
BC FIA	12,0%	17,3%	49,7%	109,1%	1.125,3%
IGPM+6%	3,5%	14,6%	21,6%	35,3%	227,5%

Retornos BC 30 FIA					
	1T19	12M	24M	36M	Início**
BC 30 FIA	12,0%	18,3%	52,7%	107,4%	150,2%
IBOV	8,6%	11,8%	46,8%	90,6%	64,2%

Fonte: Brasil Capital e Bloomberg

Janelas referentes ao fechamento de mar/19

\*Início do Fundo BC FIA: 13/10/2008

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

Nossos Fundos apresentaram bom desempenho no trimestre, superando a performance do Ibovespa em 3,4% no período.

O desempenho superior do fundo nos últimos anos é fruto, exclusivamente, do crescimento estrutural do lucro das companhias que compõem o portfólio. Entendemos que, mesmo com a melhoria do ambiente de negócios no país, com juros e inflação em patamares baixos e aumento da confiança, não houve expansão do patamar de múltiplos (Preço/Lucro) do portfólio, que atualmente negocia com desconto de 22% em relação à média dos últimos cinco anos.

Podemos dividir o trimestre em dois momentos:

1. Após a posse do Presidente Jair Bolsonaro, verificamos uma série de ações positivas para o país, dentre as quais destacamos: (i) nomeação de ministros com perfil técnico, além de executivos de alto nível para as principais empresas estatais, sem influências políticas; (ii) entrega ao Congresso do texto para a Reforma da Previdência com economia projetada de R\$ 1,15 trilhão ao longo de 10 anos, em relação aos R\$ 600 bilhões na versão do governo anterior; (iii) aprovação de iniciativas microeconômicas com o objetivo de desregulamentar, desburocratizar e facilitar o ambiente de negócios do país; e (iv) leilões de infraestrutura bem-sucedidos no setor de aeroportos, ferrovias e portos.

2. Ao longo do mês de março, os ruídos em relação à articulação e à aprovação da Reforma da Previdência na Câmara se intensificaram, com discussões inflamadas e ameaças entre o Presidente Jair Bolsonaro, o Presidente da Câmara Rodrigo Maia, além dos Ministros da Economia Paulo Guedes e da Justiça Sérgio Moro. O desfecho da Reforma da Previdência terá impacto na precificação dos ativos brasileiros ao longo dos próximos meses.

## Transformação Digital

*“One of the key issues in an exponential world is that whatever understanding you have today is going to rapidly become obsolete, and so you have to continue to refresh your education about the technologies and about the organizational capabilities. That’s going to be very challenging.”<sup>1</sup> - John Hagel*

*“The greatest shortcoming of the human race is our inability to understand the exponential function”<sup>2</sup> - Albert Allen Bartlett*

Vivemos no tempo em que a inovação cresce a taxas surpreendentemente altas. A tecnologia permitiu a transição do linear para o exponencial. É importante contextualizar a relevância da palavra exponencial. Enquanto 30 passos lineares de 1 metro são capazes de deslocar uma pessoa por 30 metros, 30 passos exponenciais seriam capazes de causar um deslocamento em torno de 25 vezes a circunferência da terra<sup>3</sup>!



Fonte: Singularity University

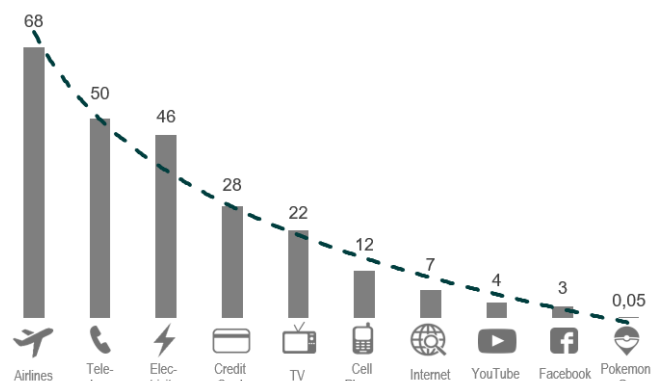
E não precisamos ir muito longe para ilustrar isso de forma concreta. Basta ver a velocidade com que produtos e serviços do nosso cotidiano foram capazes de atingir 50 milhões de usuários. Enquanto o telefone levou 50 anos, apenas alguns dias foram necessários para que o Pokemon Go atingisse tal marca.

<sup>1</sup> “Um dos pontos chave em um mundo exponencial é que qualquer compreensão que você tenha hoje se tornará obsoleta rapidamente e, portanto, você terá que continuar atualizando seus conhecimentos sobre as tecnologias e sobre as capacidades organizacionais. Isso vai ser muito desafiador.”

<sup>2</sup> “A maior falha da raça humana é a nossa incapacidade de compreender a função exponencial.”

<sup>3</sup> 30 passos exponenciais de 1 metro =  $(1+1)^{30} - 1 = 1,07 \text{ MM kms} = 26,8 \times 40.075 \text{ km}$  (Circunferência da Terra no Equador)

## Número de anos necessários para que cada produto ou serviço atingisse 50 MM de usuários



Fonte: School of Wealth

Esse ambiente faz com que dois grupos de companhias bastante distintos passem a coexistir. Por um lado, permite a empreendedores com propósito, ideias excepcionais e capacidade diferenciada de execução, a criação de negócios altamente disruptivos, baseados em estruturas extremamente enxutas, não só do ponto de vista de pessoas, mas também do ponto de vista de ativos, substituindo a necessidade de se ter ativos fixos por uma abordagem focada em tecnologia da informação. Por outro lado, companhias tradicionais, que por muitos anos gozaram de uma sólida e estável dominância em suas indústrias, passam a ver de forma abrupta sua posição competitiva ameaçada.

Nesse contexto, um tema que ganhou destaque no mundo corporativo refere-se à **transformação digital**, que permite companhias tradicionais, com *mindset* linear, evoluírem para organizações verdadeiramente exponenciais, capazes de se adaptar à nova realidade e garantir não só sobrevivência, mas também protagonismo futuro.

A despeito de muitas vezes ser tratada como uma simples modernização de sistemas, a transformação digital engloba um conceito muito mais amplo e impactante. Segundo o professor do MIT especialista em economia digital, George Westerman, *“Digital transformation marks a radical rethinking of how an organization uses technology, people and processes to radically change business performance”*<sup>4</sup>.

Pensando sobre o tema e certos de sua relevância para nosso processo de investimentos, nos deparamos com a seguinte dúvida: com qual frequência as empresas brasileiras listadas falam sobre digitalização de seus negócios? De imediato, temos a percepção de que algumas companhias parecem empenhadas no assunto. No entanto, faltava-nos uma visão mais ampla e assertiva sobre o tema. Foi então que surgiu a ideia de

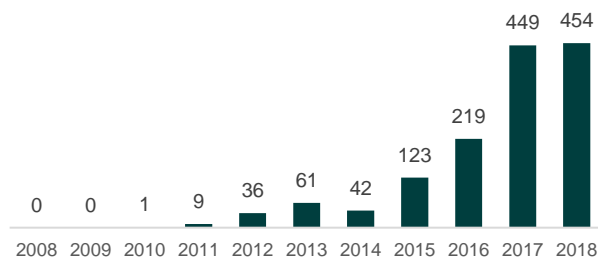
buscar, na transcrição dos *Conference Calls* históricos destas companhias, a frequência com que as palavras “digital” e correlatas (digitalização, digitalizar etc) são mencionadas. Importante dizer que nossa intenção não foi julgar se companhias que mencionam com maior ou menor recorrência a palavra “digital” em seus *calls* são melhores ou piores empresas ou investimentos. A ideia foi muito mais a de, a partir de uma forma objetiva de análise, colher alguns *insights* sobre a relevância do assunto para as companhias em geral. Os resultados, reflexões e aprendizados que tivemos com esse estudo serão compartilhados a seguir.

## Estudo: Citações da palavra “digital” e correlatas

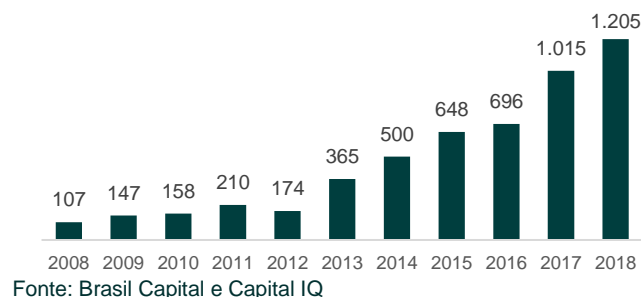
Antes de tudo, alguns pontos relevantes a destacar. Primeiramente, em relação à amostra para análise, resolvemos defini-la como sendo composta pelas empresas do Índice Bovespa. Do ponto de vista de disponibilidade de dados e representatividade setorial, o índice, com alguns ajustes que julgamos ser pertinentes, constitui uma amostra satisfatória. No total, chegamos a 58 companhias brasileiras, e a mesma análise foi feita para as 58 empresas mais relevantes do Índice S&P 500, de forma a termos uma visão complementar sobre o tema. A amostra completa e todos os ajustes realizados encontram-se no Anexo.

O estudo consistiu em contabilizar o número total de citações da palavra “digital” e correlatas para as amostras de companhias brasileiras (Amostra BZ) e americanas (Amostra US) ao longo dos últimos 10 anos.

### Amostra BZ – Número de citações da palavra “digital” e correlatas



### Amostra US – Número de citações da palavra “digital” e correlatas



Fonte: Brasil Capital e Capital IQ

<sup>4</sup> “A transformação digital marca um repensar radical de como uma organização usa tecnologia, pessoas e processos para mudar radicalmente o desempenho dos negócios.”

Ao compararmos as duas amostras, observamos que para um mesmo número de companhias, os Estados Unidos têm um número total de citações ao longo dos últimos 10 anos quase 4 vezes maior que o Brasil. Essa diferença é fruto não só de um maior número de citações por empresa em setores comparáveis, mas também de uma composição setorial divergente entre as amostras, como mostram as tabelas abaixo.

Tabela Setorial Amostra BZ					
Setor	#Empresas (A)	%total	#Citações (B)	%total	B / A
Financeiro	8	14%	336	24%	42
Consumo Discricionário	7	12%	568	41%	81
Materiais	7	12%	42	3%	6
Consumo não Discricionário	7	12%	203	15%	29
Utilidades Públicas	7	12%	17	1%	2
Transporte	5	9%	5	0%	1
Energia	4	7%	4	0%	1
Saúde	3	5%	31	2%	10
Real Estate	3	5%	5	0%	2
Shoppings	3	5%	41	3%	14
Indústria	2	3%	4	0%	2
Educação	2	3%	143	10%	72
<b>Total</b>	<b>58</b>		<b>1.399</b>		<b>24</b>

Tabela Setorial Amostra US					
Setor	#Empresas (A)	%total	#Citações (B)	%total	B / A
Tecnologia da Informação	11	19%	1.453	28%	132
Saúde	11	19%	173	3%	16
Financeiro	8	14%	1.007	19%	126
Consumo Discricionário	7	12%	1.576	30%	225
Consumo não Discricionário	7	12%	354	7%	51
Indústria	6	10%	208	4%	35
Serviços de Comunicação	4	7%	446	9%	112
Materiais	2	3%	4	0%	2
Energia	2	3%	3	0%	2
<b>Total</b>	<b>58</b>		<b>5.224</b>		<b>90</b>

Fonte: Brasil Capital e Capital IQ

Os setores Financeiro, Consumo Discricionário e Consumo não Discricionário concentram uma parcela muito relevante do número total de citações. De forma consolidada, esse grupo de setores representa 38% do número total de empresas para ambas as amostras e

79% e 56% do número total de citações para as amostras BZ e US respectivamente. Essa situação, em nossa visão, se dá por 2 motivos principais. Em primeiro lugar, devido ao perfil majoritariamente B2C<sup>5</sup> dessas companhias e, conseqüentemente, a uma alta fragmentação de sua base de clientes, vemos o digital como uma forma extremamente eficiente de geração de inteligência sobre o consumidor final. Adicionalmente, o digital traz comodidade e economia de tempo para o cliente, que tem muito valor para negócios caracterizados por uma alta frequência de interações com seus usuários.

Especialmente em relação à Amostra US, vale destacar o alto número de citações do setor de Tecnologia da Informação, que não é representado por nenhuma empresa no Brasil. São companhias como IBM, Salesforce, Accenture, Microsoft, dentre outras, as quais fornecem serviços, infraestrutura e soluções relacionados à transformação digital, como *cloud*, *digital marketing*, *analytics*, *artificial intelligence*, *digital commerce*, etc. A ótica aqui é particularmente interessante: nesse caso, o crescimento do número de citações não indica um interesse genuíno pela transformação digital de seus próprios negócios, mas está intimamente ligado à necessidade de transformação digital por parte de seus clientes.

Uma última discussão interessante a respeito do estudo refere-se à quebra do número de citações por empresa. Na tabela abaixo, colocamos as 10 maiores companhias nesse quesito para a Amostra BZ. Interessante notar o nível de concentração das citações, com as *top 10* sendo responsáveis por 74% do total.

Ranking Empresas Amostra BZ			
Empresa	Setor	# citações	% total
B2W Digital	Consumo Discricionário	254	18%
Magazine Luiza	Consumo Discricionário	178	13%
Kroton	Educação	136	10%
Natura	Consumo não Discricionário	106	8%
Itaú Unibanco	Financeiro	90	6%
Banco Santander	Financeiro	87	6%
Banco do Brasil	Financeiro	57	4%
Pão de Açúcar	Consumo não Discricionário	49	4%
Lojas Americanas	Consumo Discricionário	43	3%
Via Varejo	Consumo Discricionário	42	3%

Fonte: Brasil Capital e Capital IQ

Olhando para alguns casos específicos, 4 merecem destaque: Magazine Luiza, Kroton, Itaú e Gerdau (que não está nessa lista, mas trata-se de um exemplo interessante).

<sup>5</sup> B2C: "Business to Consumer", ou "Empresa para Consumidor", se refere à transação comercial entre empresa e o consumidor final

A Magazine Luiza certamente é o *case* de maior sucesso do ponto de vista de transformação digital na bolsa brasileira. Desde a primeira menção ao conceito, no *call* do 1T15, quando a companhia fechou o pregão avaliada em R\$ 877 MM de valor de mercado, sua evolução como empresa foi bastante surpreendente, tendo alcançado o patamar de varejista de maior valor de mercado da bolsa, avaliada em R\$ 33 bi. Poderíamos discutir muitos assuntos sobre a transformação digital na Magazine, e certamente há material para escrevermos algumas cartas. No entanto, um tema específico que achamos mais relevante mencionar é com relação à estrutura de incentivos e metas implementados na companhia. A Magazine entendeu cedo que, para uma empresa se tornar verdadeiramente digital, os incentivos da organização como um todo devem ser alinhados nesse sentido e a metodologia de acompanhamento de metas deve ser atualizada. Há alguns anos, a companhia implementou um método conhecido como *OKR (Objectives and Key Results)*, muito difundido no mundo da tecnologia e desenvolvido por Andy Grove, que era o CEO da Intel na época. De forma bastante objetiva, o *OKR* é uma forma simples, transparente e eficiente de definir e acompanhar metas individuais e coletivas. O CEO da Magazine, Frederico Trajano, tem cerca de 30 metas que definem sua remuneração variável, sendo muitas delas ligadas à transformação digital, como por exemplo o número de consumidores ativos, conversão no app, % de compras abandonadas no *check out*, % de entregas no prazo, entre outros.

Na Kroton, o grande número de citações da palavra “digital” começou no início de 2017, quando o tema transformação digital se tornou um dos pilares do Planejamento Estratégico da companhia. Com isso, além do “*Go Digital*”, que tem como objetivo a digitalização da experiência do cliente, a Kroton também focou no “*Be Digital*”, que busca promover uma mudança cultural organizacional em todo o seu ecossistema a fim de ser bem-sucedida em sua jornada digital. Dessa forma, hoje, 100% da equipe de desenvolvimento já é estruturada em times ágeis e envolve mais de 550 colaboradores, que desenvolvem não só soluções que aumentam a conversão de matriculados e o engajamento dos alunos, mas também novos produtos que vão auxiliá-la na estratégia de ser um *One Stop Partner* das escolas do grupo. Outra iniciativa que coloca a empresa na vanguarda da inovação educacional foi o acordo com o Cubo Itaú na metade de 2018, em que a Kroton se tornou curadora da vertical de educação e possui parcerias com suas *edtechs*. O espaço conta com laboratórios para testar protótipos de aprendizagem, estúdios audiovisuais e salas de aula preparadas para analisar novos formatos e metodologias.

No Itaú, temos notado há algum tempo uma clara mudança de *mindset*, uma vez que a companhia vem deixando de ser gerida como um banco tradicional para se tornar uma plataforma de tecnologia que oferece produtos bancários. Essa visão ilustra a transformação digital que se iniciou na última década e foca nos próximos anos de competição com *fintechs*, *bigtechs* e outros potenciais *players* que ameaçam os incumbentes. Houve uma verdadeira revolução na área de TI do banco, a partir da reformulação de processos e da implementação de uma metodologia de trabalho baseada em equipes multidisciplinares, guiadas por uma visão *customer-centric* que visa entregas ágeis, eficientes e com o melhor retorno possível.

A Gerdau é um caso que também vale ser mencionado (12º empresa em números de citações em nosso estudo). Apesar de fazer parte de um segmento tradicional, a siderúrgica entendeu que precisava ser mais aberta, mais ágil e mais simples para se manter competitiva no mercado. Para isso, a empresa vem desenvolvendo uma série de projetos pioneiros na indústria global de aço. Um exemplo é o controle em tempo real de mais de mil equipamentos espalhados pelo Brasil, por meio de 40 mil sensores instalados nas máquinas. A tecnologia é baseada em algoritmos e inteligência artificial, antecipando falhas nos equipamentos e reduzindo drasticamente custos de manutenção. Segundo a estimativa da companhia, tal iniciativa pode aumentar em até 20% o ciclo de vida útil dos equipamentos. A lista dos projetos implementados fruto da transformação para qual a empresa vem passando é grande. Podemos citar o uso de um aplicativo para precificação de sucata (anteriormente feito apenas por experiência humana), uso de drones para avaliação dos estoques de matéria prima, uso de imagens de satélite e *big data* para decisão de compra de minério, uso de impressora 3D para reposição de peças, uso de aplicativos para consumidores (gerar orçamento instantâneo e acompanhar pedidos), entre outros.

Em relação às companhias americanas, também observamos concentração importante do número de citações, com as *top 10* representando 60% do total. Interessante notar que, diferentemente do que a intuição leva a crer, as *FAANG stocks* representam apenas 9% das citações de forma consolidada, e apenas a Amazon está presente na lista das *top 10*. Nossa visão é que, para companhias digitais desde sua concepção, o tema transformação digital não tem relevância e nem mesmo faz sentido ser discutido.

Ranking Empresas Amostra US			
Empresa	Setor	# citações	% tot
Nike	Consumo Discricionário	575	11%
Starbucks	Consumo Discricionário	566	11%
Accenture	Tecnologia da Informação	477	9%
Adobe	Tecnologia da Informação	319	6%
Mastercard	Financeiro	272	5%
Visa	Financeiro	199	4%
Bank Of America	Financeiro	196	4%
Amazon	Consumo Discricionário	195	4%
Walt Disney	Serviços de Comunicação	181	3%
Salesforce	Tecnologia da Informação	153	3%

Fonte: Brasil Capital e Capital IQ

A Nike continua sendo, surpreendentemente, uma empresa inovadora. Não apenas suas vendas totais crescem de forma saudável, diferentemente de outras empresas de consumo, como o segmento *online* evolui acima de 40% ao ano. A Nike anunciou apenas em junho de 2017 que venderia seus produtos na Amazon, após relutar contra essa parceria. Curiosamente, a companhia já era a maior vendedora de roupas esportivas na Amazon, pois suas vendas eram feitas por varejistas terceiros. Portanto, a Nike decidiu simplesmente assumir diretamente o canal de vendas e a parceria com a Amazon. Grande parte do momento digital na Nike é relacionado à experiência de compra, onde aplicativos são chave, e a evolução do modelo operacional da empresa é crucial para atender as demandas e aspirações de seus clientes. Na recém-aberta loja da Nike na 5ª Avenida em NY, o cliente pode inclusive personalizar seus tênis junto a uma equipe de artistas Nike.

A Starbucks também é um caso interessante de digitalização, ainda que sua operação básica de cafeteria seja bastante tradicional. A inovação digital vem principalmente do aplicativo, pelo qual é possível fazer pedidos e retirar na loja escolhida, e que é responsável por mais de 15% de suas vendas. A vantagem é não esperar na fila o preparo do pedido, pois o cliente retira seus itens diretamente. O mesmo aplicativo também oferece um programa de recompensas (16,3 milhões de membros no 4T18), onde os clientes podem colocar crédito para compras futuras. Dessa forma, a Starbucks passa a antecipar seu fluxo de caixa e auferir receitas financeiras desse dinheiro em conta corrente.

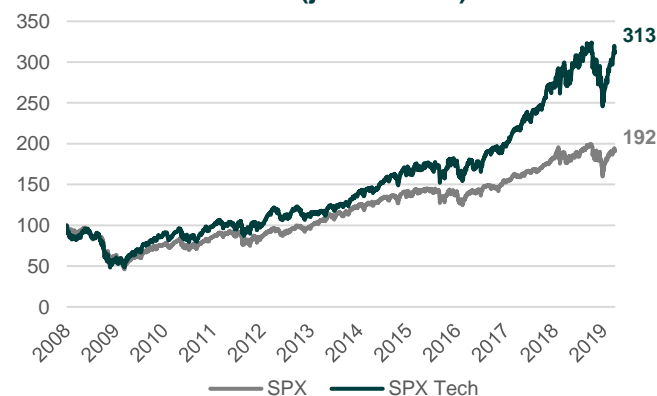
## Conclusões

O tema transformação digital é uma prioridade para a Brasil Capital já há algum tempo. Nosso objetivo passa por estudarmos, tanto nos EUA como na Ásia, setores que apresentaram disrupção tecnológica relevante, e mapearmos potenciais impactos no Brasil.

Analizamos as semelhanças e especificidades em cada um dos países para, ao final, determinar “quando” e “como” as empresas listadas no Brasil poderão ser impactadas, de forma positiva ou negativa.

Importante mencionar que, desde o início de 2014, verificamos no mercado de capitais americano uma importante *outperformance* das ações tecnologia (S&P Tech) em relação à média do mercado (S&P), como mostra o gráfico abaixo. Os gestores que simplesmente decidiram por ignorar a presente revolução tecnológica vem passando por momentos delicados.

### S&P Tech versus S&P (jan/08 = 100)



Fonte: Brasil Capital e Bloomberg

Vale compartilhar uma reflexão importante que temos há algum tempo na Brasil Capital: nesse ecossistema exponencial que impacta de forma tão relevante o mundo corporativo, deveríamos repensar de alguma forma o conceito de barreiras de entrada que conhecemos? Barreiras historicamente relevantes como escala, distribuição capilar, marcas fortes contruídas ao longo de décadas, dentre outras, têm atualmente um peso menor do que tinham no passado para algumas indústrias? Há novos conceitos de barreiras de entrada surgindo que têm maior eficiência neste novo ambiente? Honestamente, não temos respostas definidas para essas perguntas, mas a reflexão é contínua.

## Desempenho do Portfólio

### Contribuições Positivas:

ALUPAR	+2,4%
PETROBRAS	+1,6%
COSAN	+1,6%

A Alupar foi o principal destaque positivo do trimestre. Alguns eventos explicam essa performance positiva em nossa visão: (i) a emissão de licenças de instalação para 3 projetos e licença prévia em outro, o que poderiam antecipar em 1 ano sua entrada em ope-

ração, (ii) o potencial reequilíbrio e retomada do projeto de interligação Manaus-Boa Vista, da qual a companhia é detentora de 51% e (iii) a iminente venda por parte do FI-FGTS de sua participação de 12% na empresa, o que deve aumentar a liquidez do ativo em bolsa. A Alupar continua sendo o principal investimento do fundo, não só pelo perfil defensivo, previsível e resiliente de seus negócios, mas também por um desconto ainda relevante em relação a seus pares e também à NTN-B, além de possuir boas opções de alocação de capital e de reciclagem de portfólio.

Sobre Petrobras, entendemos que a alta das ações está relacionada aos seguintes fatores: (i) crescimento da capacidade de produção da companhia em torno de 8% a.a. entre 2019 e 2021 com a entrada de 12 novas plataformas em operação, (ii) queda do custo de produção da empresa, uma vez que os campos novos apresentam *lifting costs* significativamente mais baixos do que o custo médio da empresa, (iii) eventual resolução da negociação entre Petrobras e Governo dos termos da cessão onerosa e (iv) potencial desinvestimento de mais de US\$ 30 bilhões em ativos, com comprometimento relativamente baixo da geração de EBITDA da empresa. Importante mencionar que mesmo com a queda do petróleo em torno de 20% em relação ao preço de fechamento do 3º trimestre de 2018, as ações da Petrobras valorizaram 35% nesses últimos 6 meses, o que nos sinaliza que os *drivers* micro da empresa foram mais fortes do que o nível do preço de petróleo (*driver* macro).

É necessário mencionar que, no fim do dia 11 de abril, o Governo, em conjunto com a Direção da Petrobras, decidiu por não aumentar o preço do diesel em 5,7%, como sinalizado pela própria empresa na manhã do mesmo dia. Evidentemente, tratando-se de empresas estatais, esse risco de intervenção sempre existe, de modo que procuramos limitar a exposição do Fundo a esse tipo de companhia, dados os riscos de governança corporativa e desalinhamento de interesses. Ao mesmo tempo, entendemos que a solução para o problema passa por privatizar, definitivamente, tanto a distribuição de combustíveis quanto o negócio de refino da Petrobras, o que pode gerar bons retornos para os investidores que estiverem dispostos a ter paciência e enfrentar momentos de volatilidade das ações.

A Cosan foi o terceiro destaque positivo do fundo no trimestre. A empresa apresentou sólidos resultados ao longo de 2018, com crescimento de +20,9% da receita líquida e +35,5% do lucro líquido em relação a 2017. Adicionalmente, a companhia executou dois movimentos estratégicos relevantes: (i) oferta pública voluntária nas ações preferenciais da Comgás (CGAS5) com intenção de fechar o capital da companhia e (ii)

recompra de ações na Cosan Limited no montante de R\$ 500 MM executadas no 4T18, de forma que seu controlador, Rubens Ometto, passou a deter uma participação de 50,2% na companhia. Continuamos com a opinião de que o preço das ações da Cosan ainda está longe de seu valor intrínseco, de forma que a companhia continua sendo uma posição importante para nossos fundos.

#### Contribuições Negativas:

CVC	-0,8%

A CVC foi o único destaque negativo do trimestre. Acreditamos que o mercado tenha exagerado e/ou tenha feito uma leitura de forma diferente da Brasil Capital em três temas recentes: (i) o investimento em capital de giro executado pela companhia ao longo de 2018; (ii) o pedido de recuperação judicial da Avianca Brasil e suas potenciais consequências para o mercado de aviação brasileiro e (iii) o resultado do 4T18, que em nossa visão apresentou um patamar relevante de despesas não recorrentes. Aproveitamos a realização de suas ações para aumentar nossa participação na companhia.

Agradecemos a confiança.

**Equipe Brasil Capital**

Tabela 1: Amostra BZ

Empresa	Setor <sup>6,7</sup>	# citações <sup>8</sup>
B2W Digital	Consumo Discricionário	254
Magazine Luiza	Consumo Discricionário	178
Kroton Educacional	Educação	136
Natura	Consumo não Discricionário	106
Itaú Unibanco	Financeiro	90
Santander	Financeiro	87
Banco do Brasil	Financeiro	57
Grupo Pão de Açúcar	Consumo não Discricionário	49
Lojas Americanas	Consumo Discricionário	43
Via Varejo	Consumo Discricionário	42
Bradesco	Financeiro	41
Gerdau	Materiais	37
Cielo	Financeiro	34
Raia Drogasil	Consumo não Discricionário	32
Multiplan	Shoppings	31
Renner	Consumo Discricionário	27
Fleury	Saúde	26
CVC	Consumo Discricionário	23
Itaúsa	Financeiro	17
Ambev	Consumo não Discricionário	14
BB Seguridade	Financeiro	10
EDP Brasil	Utilidades Públicas	10
BR Malls	Shoppings	8
Estácio	Educação	7
Qualicorp	Saúde	5
MRV	Real Estate	5
Embraer	Indústria	4
Vale	Materiais	3
Localiza	Transporte	3
Engie Brasil	Utilidades Públicas	3
Petrobras	Energia	2
Ultrapar	Energia	2
Eletrobras	Utilidades Públicas	2
Taesa	Utilidades Públicas	2
Gol	Transporte	2
Iguatemi	Shoppings	2
Suzano	Materiais	1
JBS	Consumo não Discricionário	1
Usiminas	Materiais	1
Smiles	Consumo Discricionário	1
Marfrig	Consumo não Discricionário	1
B3	Financeiro	0
Rumo	Transporte	0
BRF	Consumo não Discricionário	0
Equatorial	Utilidades Públicas	0
CCR	Transporte	0
Braskem	Materiais	0
WEG	Indústria	0
CEMIG	Utilidades Públicas	0
Hypera	Saúde	0
SABESP	Utilidades Públicas	0
Klabin	Materiais	0
BR Distribuidora	Energia	0
Cosan	Energia	0
CSN	Materiais	0
Cyrela	Real Estate	0
Ecorodovias	Transporte	0
LOG	Real Estate	0

Tabela 2: Amostra US

Empresa	Setor <sup>6,7</sup>	# citações <sup>8</sup>
Nike	Consumo Discricionário	575
Starbucks	Consumo Discricionário	566
Accenture	Tecnologia da Informação	477
Adobe	Tecnologia da Informação	319
Mastercard	Financeiro	272
Visa	Financeiro	199
Bank Of America	Financeiro	196
Amazon	Consumo Discricionário	195
Walt Disney	Serviços de Comunicação	181
Salesforce	Tecnologia da Informação	153
McDonald's	Consumo Discricionário	142
IBM	Tecnologia da Informação	139
Alphabet (Google)	Serviços de Comunicação	137
Walmart	Consumo não Discricionário	134
GE	Indústria	127
PayPal	Financeiro	120
Microsoft	Tecnologia da Informação	117
NVIDIA	Tecnologia da Informação	105
Citigroup	Financeiro	98
Netflix	Serviços de Comunicação	84
Wells Fargo	Financeiro	79
Cisco	Tecnologia da Informação	71
P&G	Consumo não Discricionário	67
CVS	Saúde	64
United Health Group	Saúde	61
Home Depot	Consumo Discricionário	58
PepsiCo	Consumo não Discricionário	58
Facebook	Serviços de Comunicação	44
JPMorgan	Financeiro	43
Boeing	Indústria	33
United Technologies	Indústria	29
Altria Group	Consumo não Discricionário	29
Intel	Tecnologia da Informação	28
Coca-Cola	Consumo não Discricionário	28
J&J	Saúde	26
Apple	Consumo Discricionário	21
Texas Instruments	Tecnologia da Informação	20
Costco	Consumo não Discricionário	20
Booking	Consumo Discricionário	19
Philip Morris	Consumo não Discricionário	18
Broadcom	Tecnologia da Informação	17
3M	Indústria	10
Honeywell	Indústria	9
Thermo Fisher	Saúde	9
Oracle	Tecnologia da Informação	7
Abbott Laboratories	Saúde	7
DowDuPont	Materiais	3
Exxon Mobil	Energia	2
Eli Lilly and Company	Saúde	2
Pfizer	Saúde	1
Chevron	Energia	1
Merck	Saúde	1
Medtronic	Saúde	1
Amgen	Saúde	1
Linde	Materiais	1
Berkshire Hathaway	Financeiro	0
Union Pacific	Indústria	0
AbbVie	Saúde	0

<sup>6</sup> Conforme divisão setorial da Bloomberg, com alguns ajustes que julgamos pertinentes.

<sup>7</sup> O setor de Telecom foi excluído para ambas as amostras por acreditarmos que a palavra "digital" estava fora de contexto. Na amostra BZ, excluímos Telefônica Brasil e TIM. Na amostra US, excluímos Verizon, AT&T e Comcast Corporation.

<sup>8</sup> Número de citações ajustado pela exclusão de termos relacionados a nomes de subsidiárias, unidades de negócio, produtos e cargos com a palavra "digital". Na amostra BZ foram ajustadas as empresas B2W Digital e Lojas Americanas. Na amostra US foram ajustadas as empresas Nike, Starbucks, Accenture, Adobe e IBM.

**Brasil Capital FIC FIA - Março 2019**

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	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	Ano	Acumulado
<b>2008</b>	BC FIC FIA										-10,9%	4,7%	6,5%	-0,6%	-0,6%
	Ibovespa										-8,7%	-1,8%	2,6%	-8,0%	-8,0%
<b>2009</b>	BC FIC FIA	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%
	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%
<b>2010</b>	BC FIC FIA	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%
	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%
<b>2011</b>	BC FIC FIA	-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%
	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%
<b>2012</b>	BC FIC FIA	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%
	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%
<b>2013</b>	BC FIC FIA	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%
	Ibovespa	-2,0%	-3,9%	-1,9%	-0,7%	-4,3%	-11,3%	1,6%	3,7%	4,7%	3,9%	-3,3%	-1,9%	-15,5%	26,2%
<b>2014</b>	BC FIC FIA	-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%
	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%
<b>2015</b>	BC FIC FIA	-8,4%	1,9%	3,1%	2,0%	1,7%	1,4%	-1,9%	-5,9%	-4,7%	5,0%	-0,9%	0,8%	-6,8%	430,6%
	Ibovespa	-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%
<b>2016</b>	BC FIC FIA	-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%	624,6%
	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%
<b>2017</b>	BC FIC FIA	6,2%	4,0%	2,2%	0,3%	-2,4%	2,6%	4,1%	5,9%	4,0%	0,0%	-0,5%	3,5%	34,5%	875,3%
	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%
<b>2018</b>	BC FIC FIA	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%
	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%
<b>2019</b>	BC FIC FIA	12,0%	0,0%	0,0%										12,0%	1.125,3%
	Ibovespa	10,8%	-1,9%	-0,2%										8,6%	133,7%

\* Início do Fundo: 13/10/2008

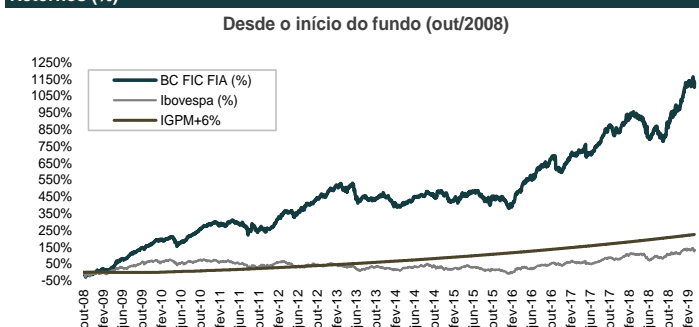
**Estatísticas**

	BC FIC FIA	IBOV
Retorno desde Início	1125,3%	133,7%
Retorno Anualizado	27,2%	8,5%
Desvio Padrão Anualizado*	17,7%	26,1%
Índice de Sharpe**	0,96	-
Núm. de meses negativos	37	58
Núm. de meses positivos	89	68
Núm. de meses abaixo do Ibovespa	47	-
Núm. de meses acima do Ibovespa	79	-
Maior Rentabilidade Mensal	30,8%	17,0%
Menor Rentabilidade Mensal	-10,9%	-11,9%
Patrimônio Líquido (R\$MM) em: 29/03/2019	418,5	-
Patrimônio Líquido Médio 12m (R\$MM)	378,8	-
Última Cota do Mês em: 29/03/2019	12,253269	-

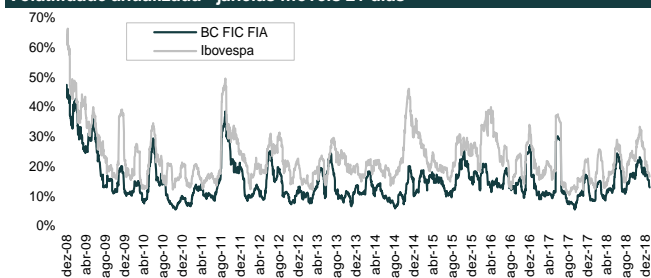
\* Desvio padrão anualizado - janelas móveis 21 dias

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

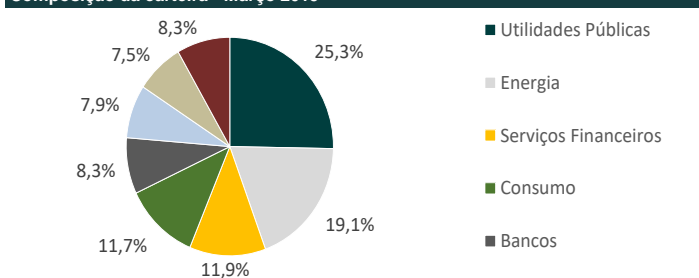
**Retornos (%)**



**Volatilidade anualizada - janelas móveis 21 dias**



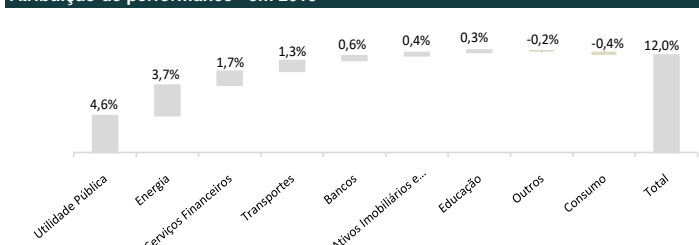
**Composição da carteira - Março 2019**



**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 + 4 da cotização
- Tributação: 15% de IR (sem começotas)
- 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 2019**



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 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

