

Prezados Investidores,

A partir do segundo semestre de 2009, os mercados futuros de juros no Brasil começaram a embutir um aumento relevante da Selic ao longo de 2010. Os investidores de bolsa, porém, ignoravam essa tendência e persistiam comprando ações de empresas voltadas para o mercado interno, mais sensíveis à elevação da taxa de juros e da inflação, mesmo com *valuations* exagerados, quaisquer que fossem as premissas consideradas.

O consenso entre os gestores locais e globais em relação à alocação no Brasil era “*long domésticos x short commodities*”. Empresas de construção e de varejo atingiam as cotações máximas da história, sinalizando que os mercados de renda fixa e de renda variável “não falavam a mesma língua”, ao passo que as empresas mais suscetíveis à recuperação global apresentavam relação risco x retorno mais favorável, uma vez que eram ignoradas pelos gestores.

No primeiro trimestre de 2010, o mercado incorporou o aumento de juros em empresas ligadas à construção, enquanto as varejistas, com momento de vendas excelente, continuam alcançando novas máximas, sem que haja qualquer margem de segurança por parte dos investidores em relação ao preço pago por esses ativos. Entendemos que essa distorção será corrigida nos meses adiante.

Ao mesmo tempo, o mercado parece ter incorporado nas empresas de siderurgia e mineração o momento excelente dos preços internacionais dessas *commodities*, não acreditando, porém, que o cenário será duradouro, uma vez que a China deve elevar suas taxas de juros nos próximos meses.

Considerando o cenário descrito acima, não houve mudanças relevantes em nosso portfólio em relação à carteira formada ao longo do último trimestre de 2009. Continuamos acreditando em

- (i) Empresas financeiras, que apresentam *valuation* extremamente atrativo, considerando crescimento do crédito, queda de inadimplência e aumento dos juros, além de atuarem em um setor em que acreditamos que haverá consolidação,
- (ii) Empresas ligadas a *commodities* / energia, que se beneficiam do forte crescimento da China, das baixas taxas de juros no mundo desenvolvido e de mudanças estruturais ocorrendo em seus negócios,
- (iii) Inflação, pelo fato dos Bancos Centrais nos mercados emergentes estarem “*behind the curve*”, o que, somado ao receio dos Bancos Centrais dos países desenvolvidos de aumentarem os juros antes da recuperação efetiva de suas economias, deve sustentar o preço das *commodities* em alta,

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 ANBID: BC FIA - Fundo de Investimento de Ações Outros e Brasil Capital FIM - Multimercado Macro.

com conseqüência importante para a inflação, principalmente em um cenário de recuperação de demanda pelo mundo.

Para proteger nosso portfólio de ações, temos *hedges* em

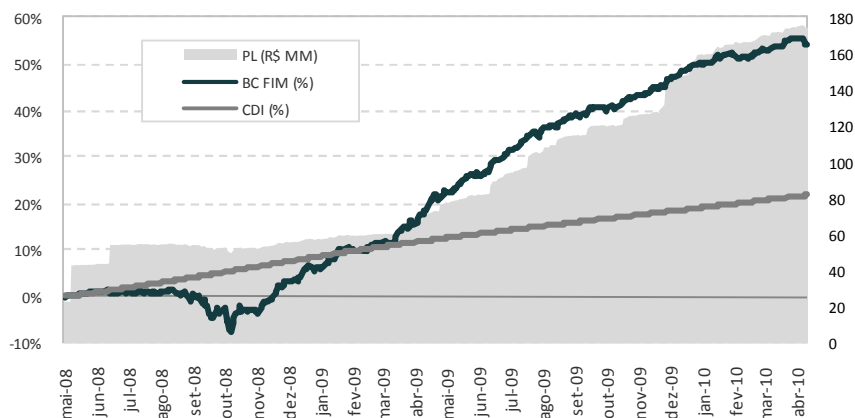
- (i) Opções de dólar, que apresentam custo atrativo e baixo *downside* no patamar atual.
- (ii) Juros de longo prazo, por entendermos que os mercados ignoram qualquer risco político, que certamente existirá no segundo semestre do ano, considerando o viés “desenvolvimentista” de ambos os candidatos.

Seguem abaixo os resultados obtidos pelos fundos em abril:

### BRASIL CAPITAL FIM - Fundo de Investimento Multimercado

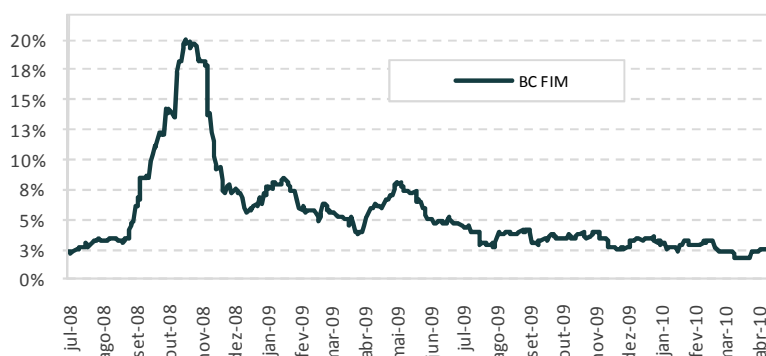
	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Mai	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	Ano	Acumulado
<b>BC FIM 2008</b>					0,27%	1,06%	0,03%	0,21%	-2,36%	-2,97%	2,95%	5,03%	4,05%	4,05%
% CDI					87,5%	112,3%	3,0%	20,3%	-215,2%	-253,3%	296,4%	452,81%	50,87%	50,87%
<b>BC FIM 2009</b>	3,88%	2,02%	1,07%	6,43%	4,03%	2,83%	5,05%	2,46%	1,92%	1,00%	2,33%	3,12%	42,58%	48,36%
% CDI	370,8%	237,0%	110,1%	766,4%	526,0%	375,1%	643,0%	355,7%	277,9%	144,6%	353,0%	430,6%	430,3%	259,3%
<b>BC FIM 2010</b>	1,36%	0,65%	1,50%	0,41%									3,97%	54,25%
% CDI	206,4%	109,3%	198,7%	61,7%									147,3%	248,33%

### RETORNO ACUMULADO (% - eixo esquerdo) & PL (R\$ MM - eixo direito)



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 ANBID: BC FIA - Fundo de Investimento de Ações Outros e Brasil Capital FIM - Multimercado Macro.

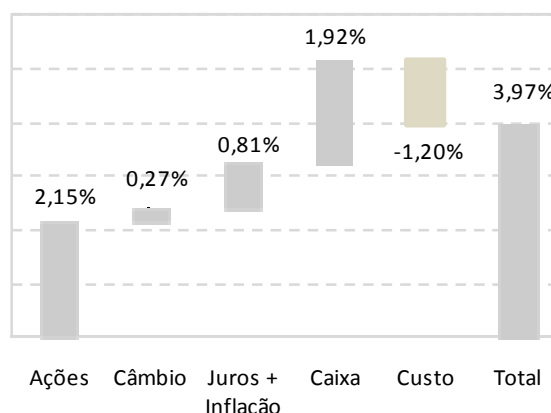
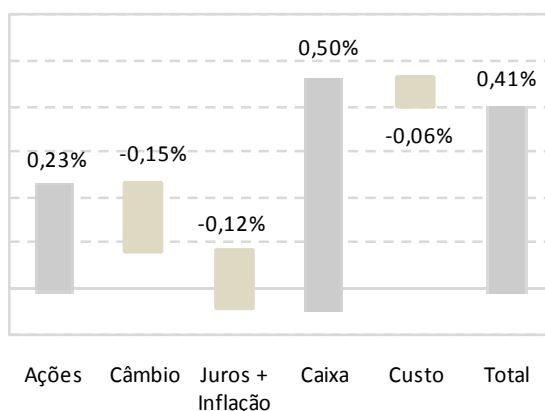
**VOLATILIDADE**



**Atribuição de performance por mercado**

Abril 2010

ANO

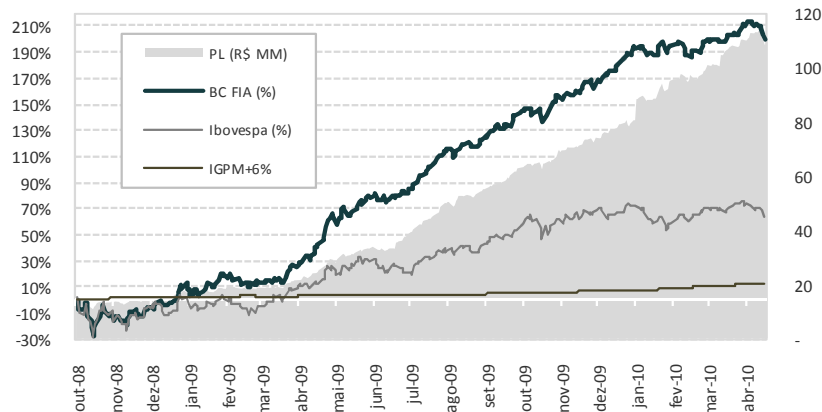


**BC FIA – Fundo de Investimento de Ações**

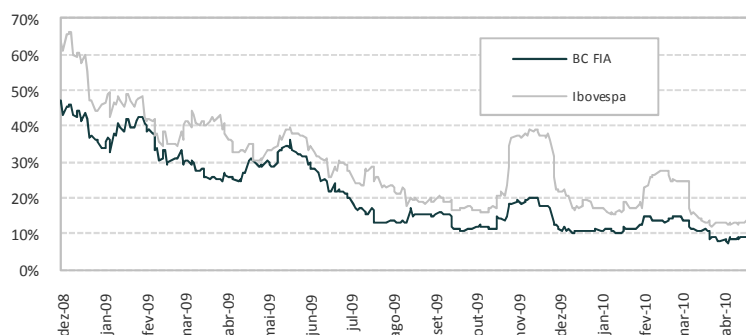
	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Mai	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	Ano	Acumulado
<b>BC FIA 2008</b>										-10,90%	4,70%	6,52%	-0,62%	-0,62%
<b>Ibovespa</b>										-8,7%	-1,8%	2,61%	-8,03%	-8,03%
<b>BC FIA 2009</b>	11,12%	3,05%	-0,64%	30,78%	15,52%	4,81%	15,25%	6,52%	6,59%	3,06%	8,28%	8,58%	185,64%	183,86%
<b>Ibovespa</b>	4,66%	-2,84%	7,18%	15,55%	12,49%	-3,26%	6,41%	3,15%	8,90%	0,04%	8,93%	2,30%	82,7%	68,0%
<b>BC FIA 2010</b>	1,41%	0,84%	4,59%	-0,78%									6,11%	201,22%
<b>Ibovespa</b>	-4,65%	1,68%	5,82%	-4,04%									-1,5%	65,40%

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 ANBID: BC FIA - Fundo de Investimento de Ações Outros e Brasil Capital FIM - Multimercado Macro.

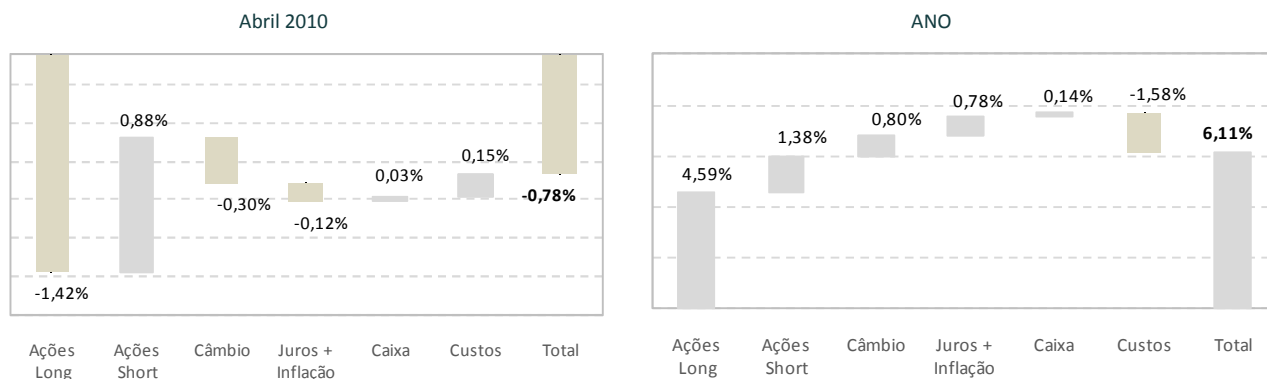
**RETORNO ACUMULADO (% - eixo esquerdo) & PL (R\$MM - eixo direito)**



**VOLATILIDADE**



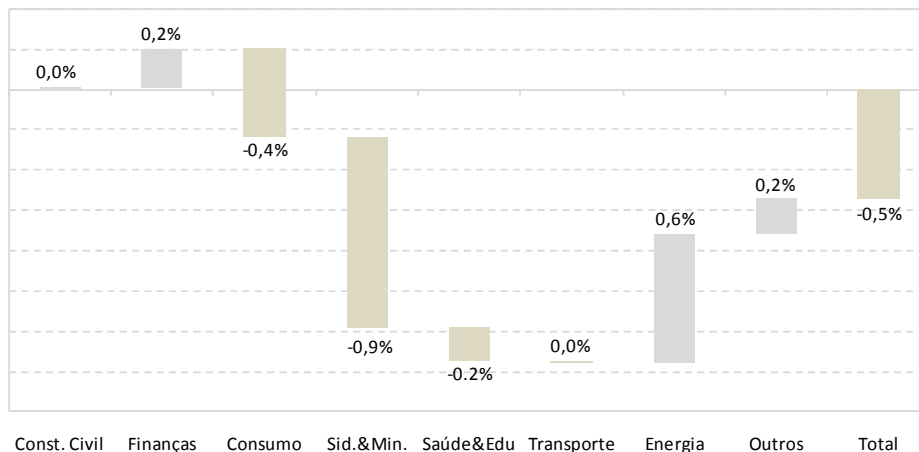
**Atribuição de performance por mercado**



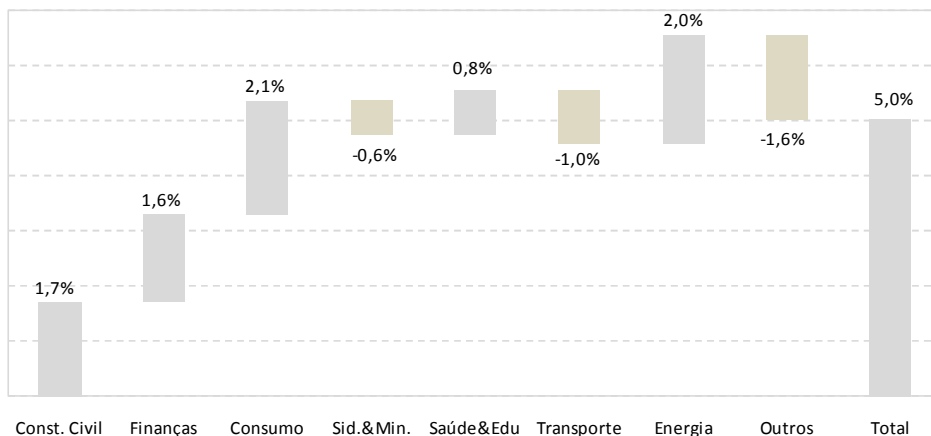
A BC Gestão de Recursos não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. É fundamental a leitura do regulamento dos fundos antes de qualquer decisão de investimento. Rentabilidade 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 ANBID: BC FIA - Fundo de Investimento de Ações Outros e Brasil Capital FIM - Multimercado Macro.

**Carteira de ações**

**Atribuição de performance por setor – Abril 2010**

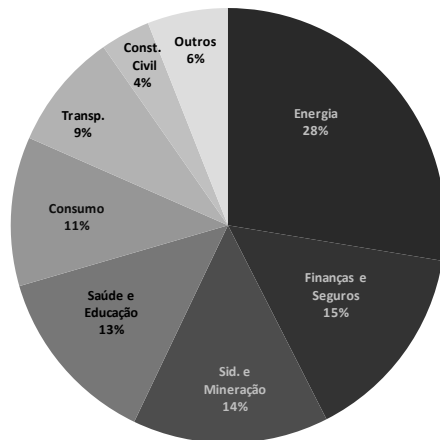


**Atribuição de performance por setor – Ano 2010**



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 ANBID: BC FIA - Fundo de Investimento de Ações Outros e Brasil Capital FIM - Multimercado Macro.

**Posições da carteira de ações**



Liquidez Diária	%
< R\$ 1MM	13%
R\$ 1MM - R\$ 10MM	31%
> R\$ 10 MM	56%

Valor de Mercado	%
< R\$ 1 bi	8%
R\$ 1 bi - R\$ 10 bi	68%
> R\$ 10 bi	24%

Exposição	%
Posições Long	124%
Posições Short	27%
Exposição Líquida	97%

\*Todos os dados desta carta são com cota de 30/04/2010 e as rentabilidades são líquidas de taxas de administração e performance.

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 ANBID: BC FIA - Fundo de Investimento de Ações Outros e Brasil Capital FIM - Multimercado Macro.