

Prezados Investidores,

No mês de julho os Fundos BC FIA e BC FIM tiveram retorno de -5,51% e -0,86%, versus desempenho do Ibovespa de -5,74% e CDI de +0,96%. Em 12 meses as altas acumuladas são de 18,73% e 12,28% versus Ibovespa de -12,87% e CDI de 11,16%, respectivamente. Desde o início, em termos anualizados, o retorno do BC FIA é de +59,94% e do BC FIM de +19,76% (188,7% do CDI), em comparação com 14,03% do Ibovespa.

Durante as primeiras semanas de agosto, pânico semelhante ao de 2008 se instaurou nos mercados financeiros globais por conta do rebaixamento da dívida de longo prazo americana pela Standard and Poors.

Estamos em meio à volatilidade e o BC FIA e o BC FIM estão respectivamente 96% e 29% comprados em bolsa, ambos ajustados pelo delta das puts (opção de venda) de Ibovespa que compramos há 3 meses, quando a volatilidade dos mercados estava baixíssima. Pelo *notional*, a exposição atual dos fundos é de 66% e 21%, respectivamente, o que significa que se o mercado estiver abaixo de 50 mil pontos em outubro, essa será nossa exposição efetiva se não nos movimentarmos no período.

Mesmo tendo comprado proteções de Ibovespa há alguns meses e acreditarmos que em cenário de desaceleração global os Dis fechariam fortemente (e de fato fecharam e capturamos o movimento), a verdade é que nossas proteções se mostraram insuficientes para tamanho caos e nossos Fundos não performaram como esperávamos em meio a este cenário de grande volatilidade.

Ainda assim, entendemos que nossa tese de investimentos permanece intacta.

Entendemos que o Banco Central sempre agiu com a devida prudência e que a economia local já sinalizava, mesmo antes da crise nos mercados internacionais, clara desaceleração, como mostrou o índice de produção industrial de junho que foi de -2,9%. Além disso e para nossa surpresa, o governo brasileiro tem demonstrado esforço e prudência sob ponto de vista fiscal, o que facilita o trabalho do Banco Central em relação ao ajuste necessário da taxa de juros.

Acreditamos que mais cedo ou mais tarde os investidores perceberão que ativos como o dólar, o euro, tampouco a prata ou o ouro são os ativos adequados para se ter em um portfólio de longo prazo.

Em nossa opinião, a saída de fluxo dos mercados emergentes para os mercados desenvolvidos, característica marcante desde o último trimestre do ano passado até o meio desse ano, se inverterá fortemente, tão logo o sentimento de pânico fique para trás.

A aceleração da inflação nos emergentes observada nos últimos meses resultou na saída de bilhões para as bolsas de países desenvolvidos.

Nunca houve nexos econômico de longo prazo que justificasse a saída de fluxo e migração de investidores do Brasil e China por conta de inflação para as bolsas européias ou americana, que são regiões que crescem pouco, cujos países são altamente endividados, os bancos são frágeis e os políticos não agem de maneira coordenada.

Não que no Brasil políticos ajam de maneira coordenada, mas temos US\$ 350 bi em reservas, os bancos grandes são extremamente sólidos, a regulamentação é clara e temos juros altíssimos e medidas macroprudenciais que podem ser revertidas, ou seja, enorme capacidade de estimular a economia quando necessário. Aliás, é importante mencionar que de fato o brasileiro médio gasta hoje em torno de 25% de sua renda mensal para pagamento de dívidas. Porém, em primeiro lugar, o prazo dessa dívida é, em linhas gerais, relativamente curto, em segundo lugar, os juros cobrados cairão ao longo do tempo (afinal o Brasil não terá 12.5% de selic para

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.

sempre) e, em terceiro lugar, estamos em pleno emprego. Enfim, o Brasil está longe de ser um país em que há uma bolha de crédito prestes a estourar.

Países como Brasil e China são capazes de estimular suas economias tão logo se faça necessário e inúmeras empresas de altíssima qualidade pagam dividendos entre 5% e 10% ao ano.

Já os países europeus e os EUA não conseguiram resolver seus problemas de endividamento de maneira consistente, os juros nessas regiões são próximos a zero (não há mais capacidade de turbinar a economia com queda de juros), a inabilidade e guerra política é clara, e o mercado espera que seus respectivos Bancos Centrais continuem emitindo moeda e comprando dívida dos países com problema, o que solucionará os problemas dessas regiões depois de anos e anos de extremo esforço, foco, habilidade política e, em alguns casos, mudança importante em relação às suas políticas sociais.

Enfim, o sonho de qualquer gestor de renda variável é poder comprar por um preço muito abaixo de seu valor intrínseco empresas de qualidade, com management alinhado, boas perspectivas de lucro e vantagens competitivas sustentáveis. Normalmente, essa oportunidade é rara e só aparece em momentos de extremo stress, como em 2008 e início de 2009.

Não pensávamos que essa oportunidade surgiria tão rapidamente.

Não sabemos quando a crise atual acabará ou se irá piorar antes de melhorar, mas nesse momento investimos nosso dinheiro e de nossos cotistas em empresas brasileiras que conhecemos profundamente e analisamos há anos, e que, além de serem extremamente bem geridas e terem belíssima perspectiva de longo prazo, estão localizadas em um país cujo governo e Banco Central têm ampla capacidade de re estimular a economia, pois temos convicção de que o mundo, mais uma vez, não acabará e de que, quando o pânico acabar (esse sim é passageiro), o Brasil será o sweet spot.

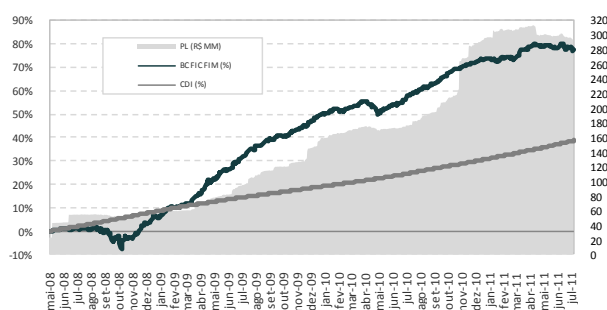
Seguem abaixo os resultados obtidos pelos fundos em Julho:

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.

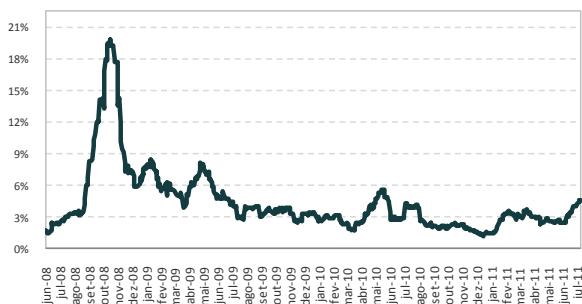
BRASIL CAPITAL FIC FIM - Fundo de Investimento Multimercado

	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Mai	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	Ano	Acumulado
BC FIC FIM 2008					0,27%	1,06%	0,03%	0,21%	-2,36%	-2,97%	2,95%	5,03%	4,05%	4,05%
% CDI				87,47%	112,28%	3,00%	20,34%	-	-	296,40%	452,81%	50,87%	50,87%	
BC FIC FIM 2009	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	370,75%	236,95%	110,10%	766,35%	526,02%	375,08%	642,99%	355,71%	277,91%	144,56%	353,00%	430,59%	430,28%	259,33%
BC FIC FIM 2010	1,36%	0,65%	1,50%	0,41%	-1,32%	1,06%	2,93%	1,92%	1,59%	2,41%	1,77%	1,29%	16,64%	73,04%
% CDI	206,45%	109,30%	198,63%	61,68%	-	134,17%	341,18%	216,16%	187,88%	298,71%	219,49%	139,31%	170,75%	241,79%
BC FIC FIM 2011	-0,03%	0,63%	1,30%	1,86%	-0,07%	-0,10%	-0,86%						2,73%	77,77%
% CDI	-	75,08%	141,78%	222,50%	-	-	-						41,85%	200,88%

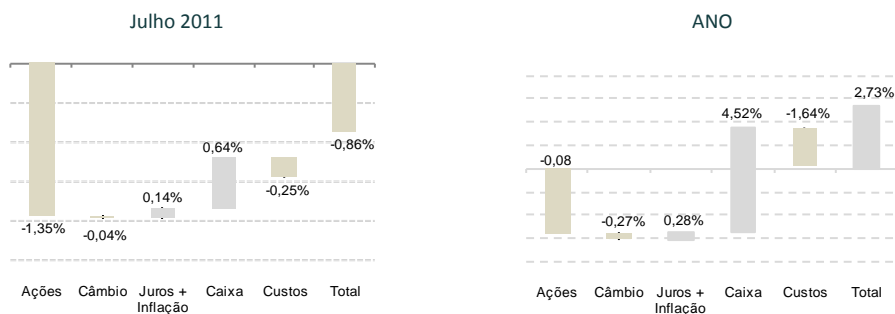
RETORNO ACUMULADO (% - eixo esquerdo) & PL (R\$ MM - eixo direito)



VOLATILIDADE



Atribuição de performance por mercado

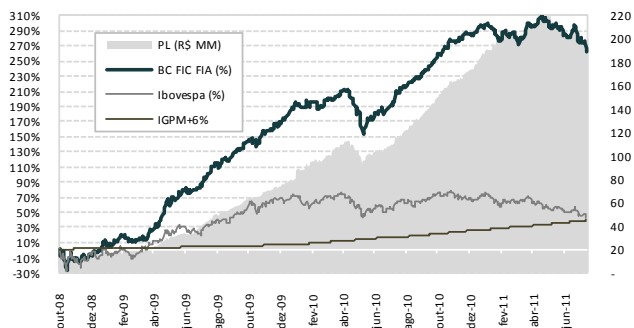


A BC Gestão de Recursos não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. É fundamental a leitura do regulamento dos fundos antes de qualquer decisão de investimento. Rentabilidade 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.

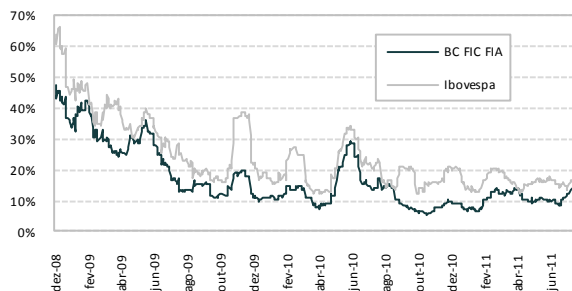
BC FICFIA – Fundo de Investimento de Ações

	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maior	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	Ano	Acumulado
BC FIC FIA 2008										-10,90%	4,70%	6,52%	-0,62%	-0,62%
Ibovespa										-8,7%	-1,8%	2,61%	-8,03%	-8,03%
BC FIC FIA 2009	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%
Ibovespa	4,66%	-2,84%	7,18%	15,55%	12,49%	-3,26%	6,41%	3,15%	8,90%	0,04%	8,93%	2,30%	82,66%	67,99%
BC FIC FIA 2010	1,41%	0,84%	4,59%	-0,78%	-8,75%	1,85%	11,09%	5,26%	5,45%	6,56%	4,02%	3,09%	38,96%	294,45%
Ibovespa	-4,65%	1,68%	5,82%	-4,04%	-6,64%	-3,35%	10,80%	-3,51%	6,58%	1,79%	-4,20%	2,36%	1,04%	69,74%
BC FIC FIA 2011	-2,07%	-0,10%	1,59%	4,67%	-3,04%	-1,78%	-5,51%						-6,39%	269,25%
Ibovespa	-3,94%	1,21%	1,79%	-3,58%	-2,29%	-3,43%	-5,74%						-15,12%	44,07%

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

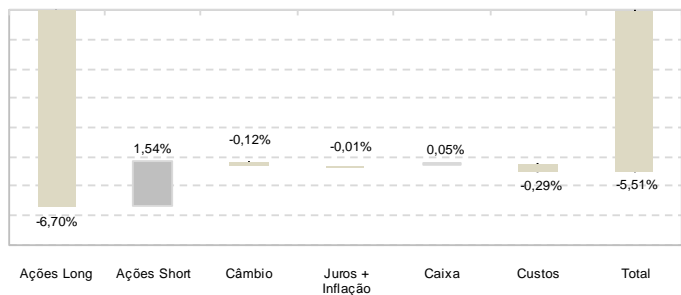


VOLATILIDADE

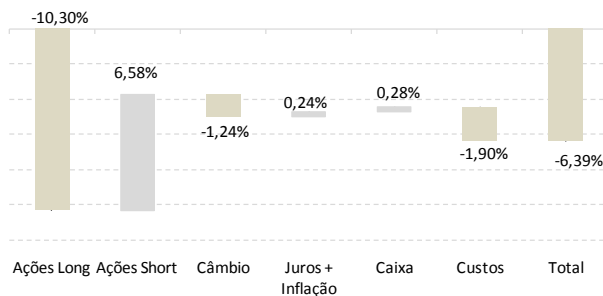


Atribuição de performance por mercado

Julho 2011



ANO

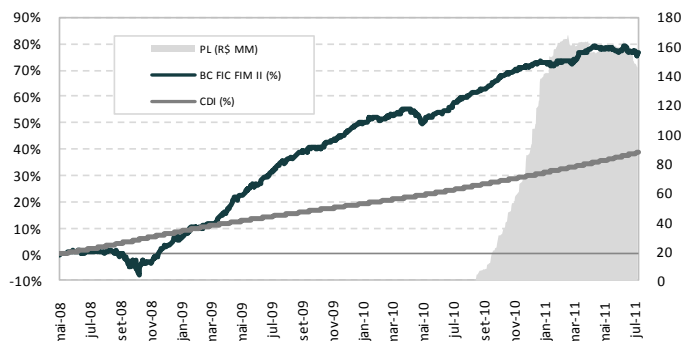


A BC Gestão de Recursos não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. É fundamental a leitura do regulamento dos fundos antes de qualquer decisão de investimento. Rentabilidade 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.

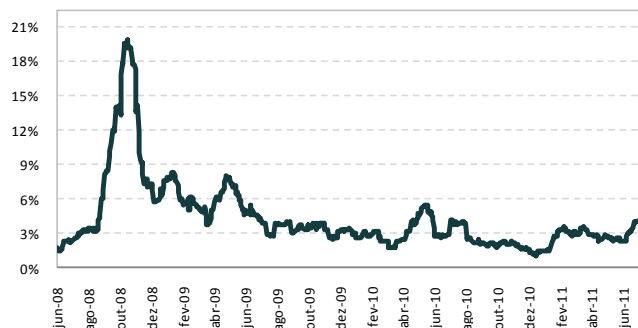
BRASIL CAPITAL II FIC FIM - Fundo de Investimento Multimercado

	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Mai	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	Ano	Acumulado
BC FIC FIM II 2008					0,27%	1,06%	0,03%	0,21%	-2,36%	-2,97%	2,95%	5,03%	4,05%	4,05%
% CDI					87,47%	112,28%	3,00%	20,34%	-	-	296,40%	452,81%	50,87%	50,87%
BC FIC FIM II 2009	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	370,75%	236,95%	110,10%	766,35%	526,02%	375,08%	642,99%	355,71%	277,91%	144,56%	353,00%	430,59%	430,28%	259,33%
BC FIC FIM II 2010	1,36%	0,65%	1,50%	0,41%	-1,32%	1,06%	2,93%	1,92%	1,47%	2,35%	1,73%	1,25%	16,34%	72,60%
% CDI	206,45%	109,30%	198,63%	61,68%	-	134,17%	341,18%	216,16%	174,13%	291,91%	214,18%	134,29%	167,69%	240,33%
BC FIC FIM II 2011	-0,11%	0,62%	1,24%	1,83%	-0,14%	-0,13%	-0,91%						2,40%	76,74%
% CDI	-	73,72%	135,51%	218,98%	-	-	-						36,76%	198,22%

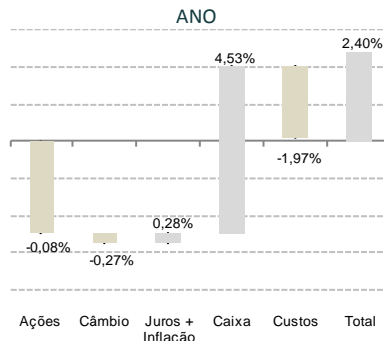
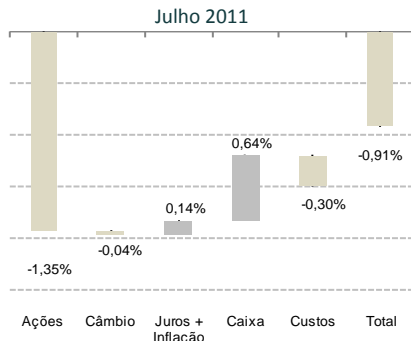
RETORNO ACUMULADO (% - eixo esquerdo) & PL (R\$ MM - eixo direito)



VOLATILIDADE



Atribuição de performance por mercado

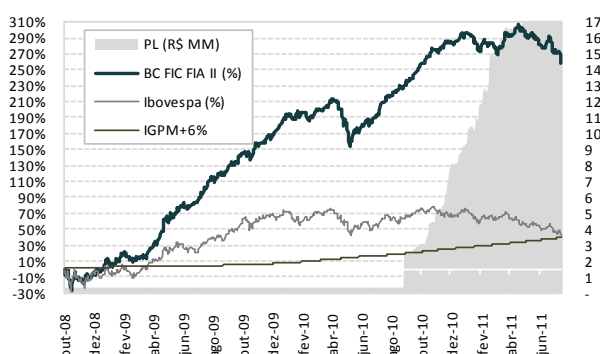


A BC Gestão de Recursos não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. É fundamental a leitura do regulamento dos fundos antes de qualquer decisão de investimento. Rentabilidade 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.

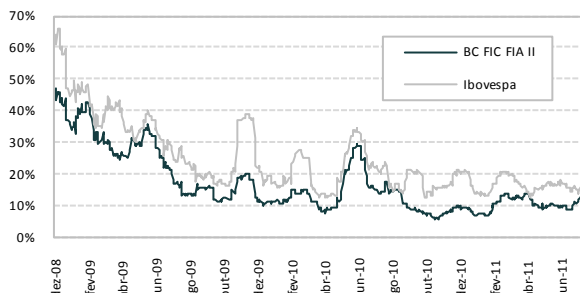
BC II FICFIA – Fundo de Investimento de Ações

	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maiο	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	Ano	Acumulado
BC FIC FIA II 2008										-10,90%	4,70%	6,52%	-0,62%	-0,62%
Ibovespa										-8,7%	-1,8%	2,61%	-8,03%	-8,03%
BC FIC FIA II 2009	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%
Ibovespa	4,66%	-2,84%	7,18%	15,55%	12,49%	-3,26%	6,41%	3,15%	8,90%	0,04%	8,93%	2,30%	82,66%	67,99%
BC FIC FIA II 2010	1,41%	0,84%	4,59%	-0,78%	-8,75%	1,85%	11,09%	5,26%	5,19%	6,40%	3,91%	2,94%	38,07%	291,92%
Ibovespa	-4,65%	1,68%	5,82%	-4,04%	-6,64%	-3,35%	10,80%	-3,51%	6,58%	1,79%	-4,20%	2,36%	1,04%	69,74%
BC FIC FIA II 2011	-2,18%	-0,14%	1,52%	4,44%	-2,99%	-1,83%	-5,56%						-6,84%	265,12%
Ibovespa	-3,94%	1,21%	1,79%	-3,58%	-2,29%	-3,43%	-5,74%						-15,12%	44,07%

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

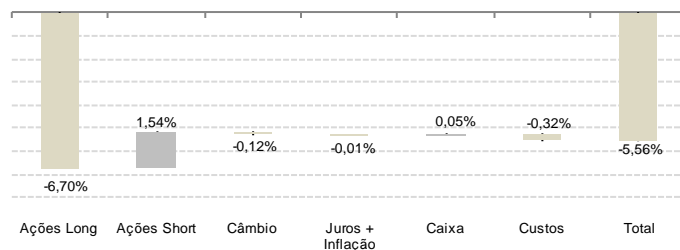


VOLATILIDADE

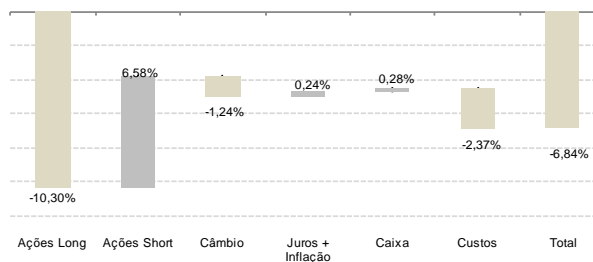


Atribuição de performance por mercado

Julho 2011



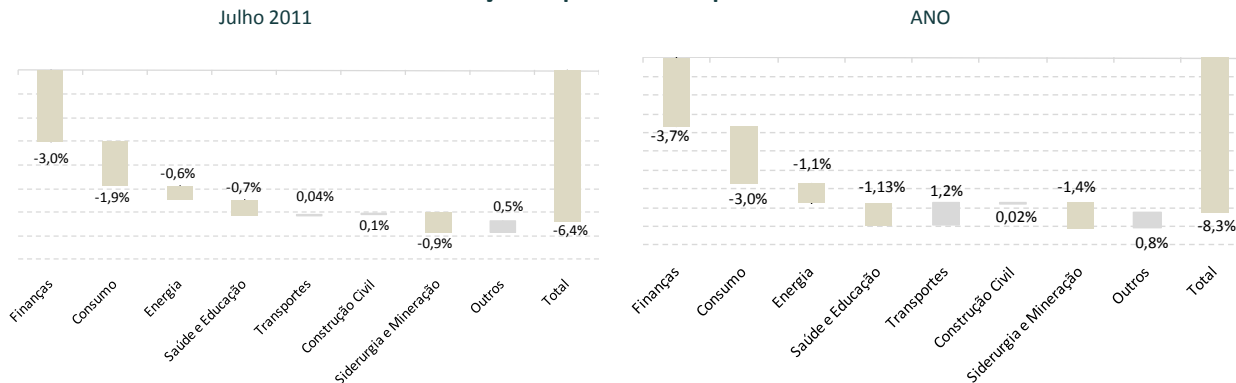
ANO



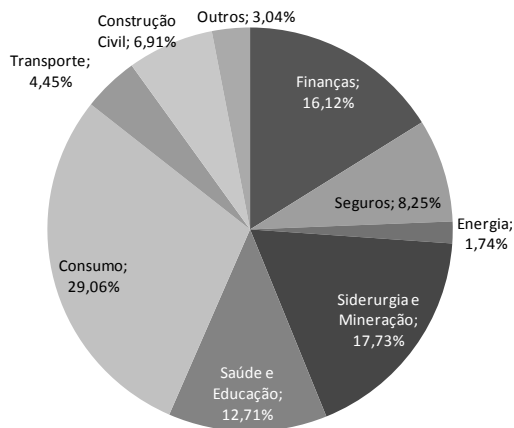
A BC Gestão de Recursos não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. É fundamental a leitura do regulamento dos fundos antes de qualquer decisão de investimento. Rentabilidade 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



Posições da carteira de ações



Liquidez diária	%
< R\$ 1MM	16,6%
R\$ 1MM - R\$ 10MM	20,1%
> R\$ 10 MM	63,3%

Valor de mercado	%
< R\$ 1 bi	3,3%
R\$ 1 bi - R\$ 10 bi	50,4%
> R\$ 10 bi	46,3%

Exposição	%
Long	132,8%
Short	-36,6%
Exposição Líquida	96,2%

*Todos os dados desta carta são com cota de 29/07/2011 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.