

Prezados Investidores,

Os fundos BC FICFIA e Brasil Capital FICFIM apresentaram altas de +4,02% e +1,77% no mês de novembro, contra queda de -4,20% do Ibovespa. No ano os fundos alcançaram altas de +34,79% e +15,15% (173,5% CDI) versus Ibovespa de -1,29%.

A realização do Índice Bovespa em novembro ocorreu devido à piora da situação do mercado de dívida europeu, além do aumento de pressões inflacionárias e conseqüente necessidade de aperto monetário em países como China e Brasil.

Não sabemos qual será a saída para o nível de endividamento europeu, mas nossa impressão é que a solução passa necessariamente por um Euro desvalorizado, além da permanência das taxas de juros em patamares extremamente baixos por um longo período, assim como deve acontecer nos EUA, onde os dados econômicos mais recentes indicam alguns sinais de recuperação.

Nas últimas duas cartas relatamos nosso relativo desconforto com a alta dos ativos de risco depois do anúncio de uma nova rodada de QE (*quantitative easing*) pelo FED, enquanto o mercado de dívida europeu ainda apresentava sinais claros de *stress*.

Assim, nos últimos meses posicionamos o portfólio de maneira mais defensiva, com boa posição de caixa e alguns *hedges* no mercado de renda fixa e variável. Com a realização recente do mercado (Ibovespa com queda de 7% das máximas e algumas empresas com quedas superiores a 10% durante o mês de novembro), voltaram a surgir alternativas de investimento a preços atrativos.

Dessa forma, nas últimas semanas, os fundos fizeram algumas mudanças na composição de suas carteiras de ações, reduzindo posições defensivas em empresas ligadas ao mercado interno que, depois das altas recentes, passaram a apresentar baixa margem de segurança, e voltamos a comprar ações de bancos, que se comportaram de maneira negativa por conta do aumento do compulsório. Além disso, entendemos que algumas empresas cíclicas / *commodities* oferecem boa relação risco x retorno no nível atual de preços, considerando também o cenário de juros persistentemente baixos no mundo desenvolvido, além do forte ritmo de expansão chinesa e do mundo emergente.

Em relação às posições de renda fixa, desmontamos no início de dezembro a posição tomada nos DIs curtos, por acreditarmos que o aumento de 150 a 200 bps de juros ao longo dos próximos meses precifica corretamente o ciclo de aperto monetário que teremos pela frente.

Como destaque de performance do mês podemos citar o desempenho de nossa carteira comprada em ações, bem como os *hedges* em ações (carteira vendida), índice futuro e renda fixa.

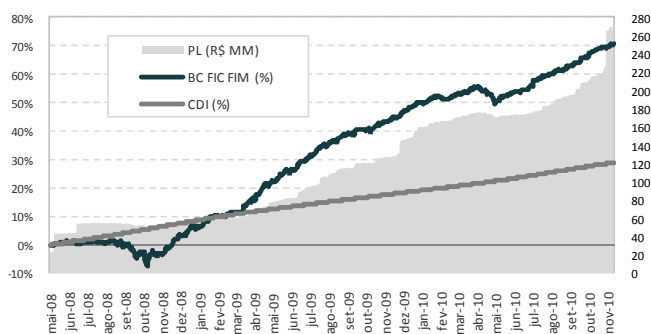
A BC Gestão de Recursos não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. É fundamental a leitura do regulamento dos fundos antes de qualquer decisão de investimento. Rentabilidade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

Seguem abaixo os resultados obtidos pelos fundos em novembro:

BRASIL CAPITAL FICFIM - 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					87,5%	112,3%	3,0%	20,3%	-215,2%	-253,3%	296,4%	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	370,8%	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%
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%		15,15%	70,83%
% CDI	206,4%	109,3%	198,7%	61,7%	-175,7%	134,2%	341,2%	216,2%	188,0%	298,8%	219,5%		173,5%	244,17%

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

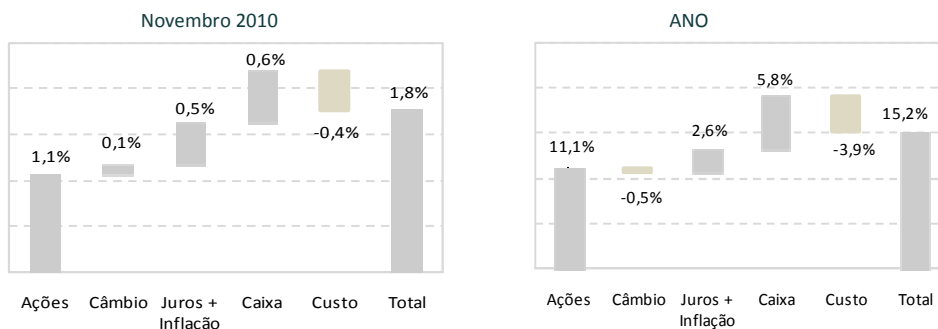


VOLATILIDADE



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.

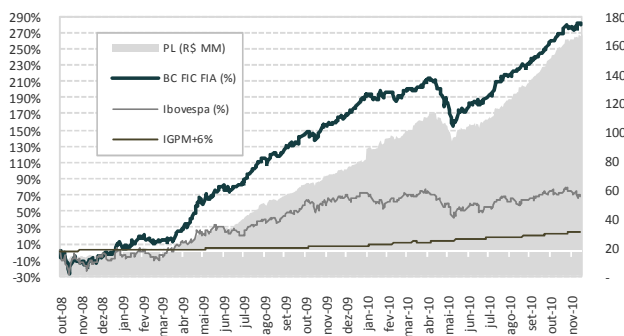
Atribuição de performance por mercado



BC FICFIA – Fundo de Investimento de Ações

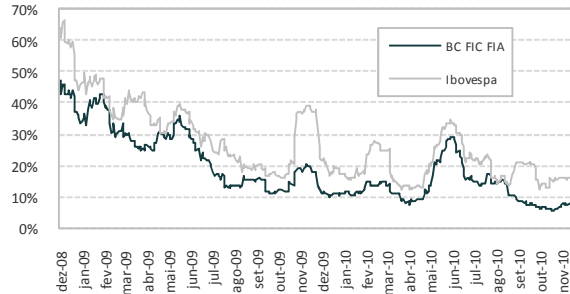
	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Mai	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	Ano	Acumulado
BC FIC FIA 2008										-10,90%	4,70%	6,52%	-0,62%	-0,62%
Ibovespa										-8,7%	-1,8%	2,61%	-8,03%	-8,03%
BC FIC FIA 2009	11,12%	3,05%	-0,64%	30,78%	15,52%	4,81%	15,25%	6,52%	6,59%	3,06%	8,28%	8,58%	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%		34,79%	282,61%
Ibovespa	-4,65%	1,68%	5,82%	-4,04%	-6,64%	-3,35%	10,80%	-3,51%	6,58%	1,79%	-4,20%		-1,29%	65,83%

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

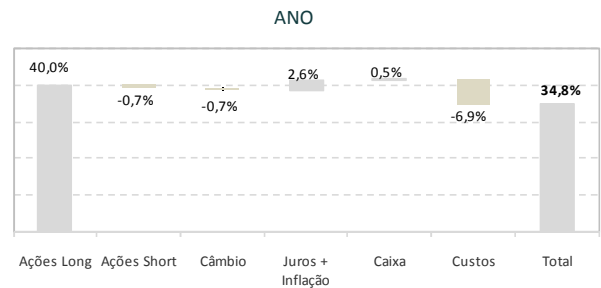
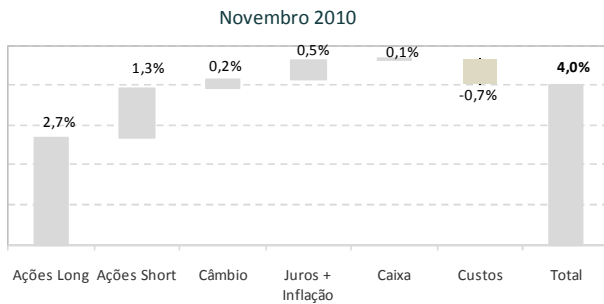


A BC Gestão de Recursos não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. É fundamental a leitura do regulamento dos fundos antes de qualquer decisão de investimento. Rentabilidade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

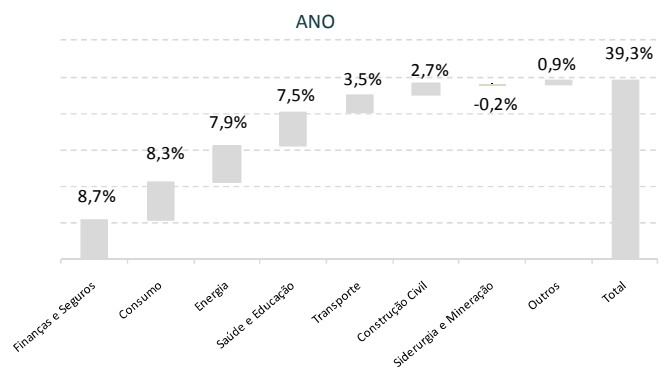
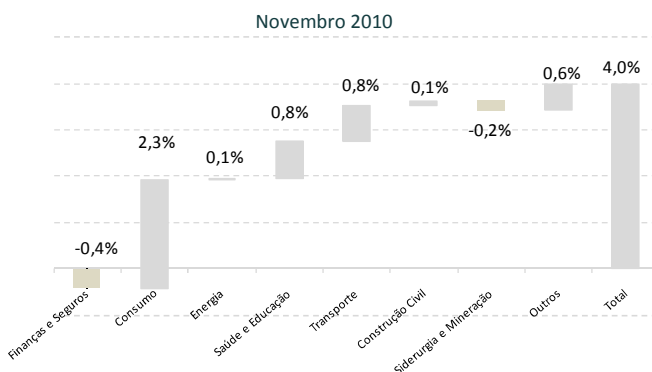


Atribuição de performance por mercado



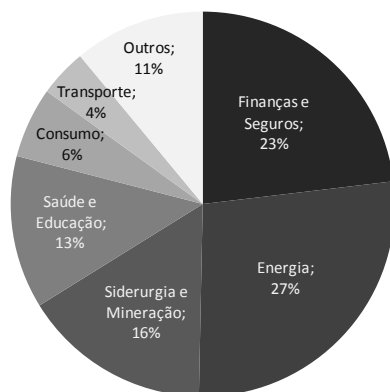
Carteira de ações

Atribuição de performance por setor



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	10%
R\$ 1MM - R\$ 10MM	39%
> R\$ 10 MM	51%

Valor de mercado	%
< R\$ 1 bi	8%
R\$ 1 bi - R\$ 10 bi	48%
> R\$ 10 bi	44%

Exposição	%
<i>Long</i>	101%
<i>Short</i>	26%
Exposição Líquida	76%

*Todos os dados desta carta são com cota de 30/11/2010 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.