

Prezados investidores,

No 4º trimestre de 2021, o Brasil Capital FIA - (BC FIA) acumulou queda de -14,0% e o Brasil Capital 30 FIA de -13,9%, enquanto o Ibovespa oscilou -5,5%. Nos últimos cinco anos o retorno anualizado do BC FIA e do BC 30 FIA são ambos de +14,0%, enquanto o Ibovespa rendeu +11,8%.

Retornos BC FIA					
	4T21	12M	36M	60M	Início*
BC FIA	-14,0%	-19,6%	27,8%	93,0%	1.298,9%
IGPM+6%	3,1%	24,9%	85,4%	122,7%	485,8%

Retornos BC 30 FIA					
	4T21	12M	36M	60M	Início**
BC 30 FIA	-13,9%	-19,6%	25,2%	91,5%	179,8%
IBOV	-5,5%	-11,9%	19,3%	74,0%	80,4%

Fonte: Brasil Capital e Bloomberg

Janelas referentes ao fechamento de Dez/21

*Início do Fundo BC FIA: 13/10/2008

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

Retrospectiva 2021

O ano de 2021 foi extremamente desafiador no mercado de capitais brasileiro. Ainda que tenhamos experimentado um crescimento do PIB da ordem de 4,5%, observamos a alta expressiva da Selic, que atingiu o patamar de 9,25%, e inflação ao consumidor (IPCA) acima de 10%, aliados a constantes ruídos político-econômicos, como o furo do Teto de Gastos, e clima eleitoral antecipado referente às eleições presidenciais de outubro 2022. Nesse cenário conturbado, houve uma divergência relevante de performance entre os diversos setores listados na bolsa. Como indica a tabela a seguir, o setor de *commodities* (petróleo e petroquímicos, minério, aço, celulose) apresentou performance bastante superior aos demais setores, impulsionado pela elevada demanda global por insumos num contexto de fortíssimo crescimento global, ruptura em cadeias de suprimento e problemas logísticos. Vale notar que as empresas produtoras de *commodities* representam cerca de 34% do índice Bovespa, patamar historicamente alto. Assim, a performance positiva agregada do setor de *commodities* em 2021 de 33%, quando comparada com a perda dos setores de *não-commodities* (queda de -25%), acabou reduzindo sensivelmente a fraca performance do Ibovespa no ano (queda de -11,9%).

Performance no ano de 2021

	Retorno	Contribuição p/ IBOV*
Ibovespa	-11,9%	
IBOV <i>commodities</i>	+33,0%	+5,3%
IBOV <i>não-commodities</i>	-25,0%	-17,2%

* Altas e Baixas acima calculadas de forma ponderada pelas respectivas participações no Ibovespa.

Ao longo do ano, a exposição a *commodities* nos fundos da Brasil Capital foi de 14%, historicamente um patamar elevado (7% em média nos últimos 5 anos), e focada em celulose e minério. Ainda assim, a performance dos nossos fundos ficou sensivelmente abaixo do índice Bovespa pela primeira vez desde a nossa fundação em 2008. Fazendo um *mea culpa* e analisando os resultados posteriormente, uma exposição mais agressiva em *commodities* teria sido uma decisão mais acertada. Contudo, existe um porém relevante nessa decisão de alocação: os preços das *commodities* são extremamente difíceis de serem projetados dada a dinâmica entre oferta e demanda globais, e nós da Brasil Capital não acreditamos ter um grande diferencial competitivo nesse tema, e, portanto, investimos no setor apenas quando enxergamos uma exagerada margem de segurança.

Mirando o longo prazo, acreditamos que nossos resultados serão mais consistentes se seguirmos com disciplina e risco controlado a essas variáveis macro. Nossa estratégia de investimento nos permite investir em *commodities*, porém sem grandes concentrações em empresas específicas e, mais importante, sem concentrar demasiadamente os fundos em temas semelhantes.

Em relação à atribuição de resultados, os Fundos obtiveram retornos positivos e expressivos em Cosan (infraestrutura e energia), há algum tempo a maior alocação do portfólio, bem como Rumo (ferrovia), Petz (varejo animal) e Gerdau (siderúrgica). Por outro lado, obtivemos perdas relevantes em ativos de “*growth*” como Hapvida (saúde verticalizada), Natura (cosméticos global) e Magazine Luiza (varejo físico e online).

Um outro tema relevante em 2021 foi a elevada quantidade de emissões com IPOs e *follow ons* de ações, também experimentado em 2020 e em 2019. Como podemos ver na tabela a seguir, grande parte dessas emissões não apresentaram performance satisfatória até o momento. Vale reforçar que o processo de listagem de companhias é bastante acelerado, não

permitindo a investidores fundamentalistas como nós desenvolver um trabalho de pesquisa profunda em relação às companhias, seus controladores e administradores, concorrentes, fornecedores e reguladores. Desta forma, nossas eventuais participações em processos de IPOs geralmente são pequenas e as perdas nesse tipo de situação modestas.

Análise dos IPOs recentes	
# de IPOs entre 2020 e 2021	74
Performance média	-25%
Performance média relativa vs IBOV	-13%

Ao final, o ano de 2021 representou a pior performance da Brasil Capital desde nossa fundação, fato que nos deixa extremamente frustrados. Permanecemos integralmente dedicados a gestão dos nossos Fundos e validando nossos processos e investimentos atuais com muita energia. Parte nossa filosofia continua a ser... “se você não está aprendendo, você está morrendo”. Valores relevantes da Brasil Capital e dos atributos pessoais que buscamos em nossa equipe: ética, transparência, adaptabilidade, comunicação, curiosidade, resiliência, postura de dono, resultados/capacidade de execução, e busca constante pelo conhecimento, sempre com muita humildade.

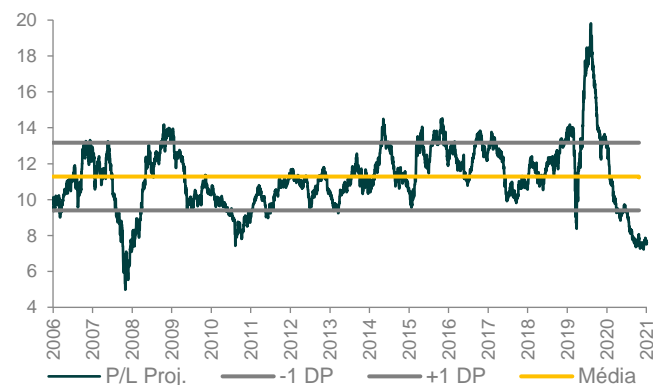
Perspectivas 2022

Dados os acontecimentos no ano de 2021 que culminaram com uma fraca performance dos ativos de risco no Brasil, a pergunta natural poderia ser: os ativos estão num patamar de preço atrativo? A resposta para essa pergunta nunca é tão simples e objetiva quanto gostaríamos, mas nos propomos aqui a organizar alguns pensamentos.

1) Múltiplo de Preço / Lucro projetado

O Ibovespa encontra-se num nível de Preço/Lucro bastante descontado historicamente, como demonstrado no gráfico a seguir, sugerindo alguma margem de segurança desde que as premissas do mercado estejam corretas.

Preço / Lucro projetado Ibovespa

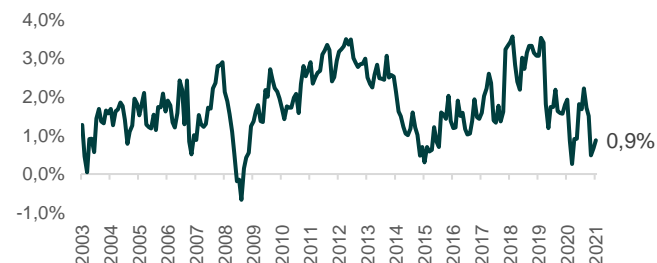


Fonte: Bloomberg

2) Crescimento econômico do PIB implícito na Bolsa hoje

Através de fórmulas paramétricas, é possível estimar o crescimento implícito das empresas do Ibovespa nos próximos anos. O gráfico a seguir demonstra o crescimento em termos reais (sem considerar inflação) ao longo do tempo. Portanto, atualmente o mercado projeta que o crescimento será de apenas 0,9% ao ano até a perpetuidade, o que nos parece extremamente baixo. É bastante comum os investidores, inclusive em mercados desenvolvidos, extrapolar para a década seguinte o ocorrido na década anterior - caso Brasil.

Crescimento Real Implícito Perpétuo nas Ações Brasil



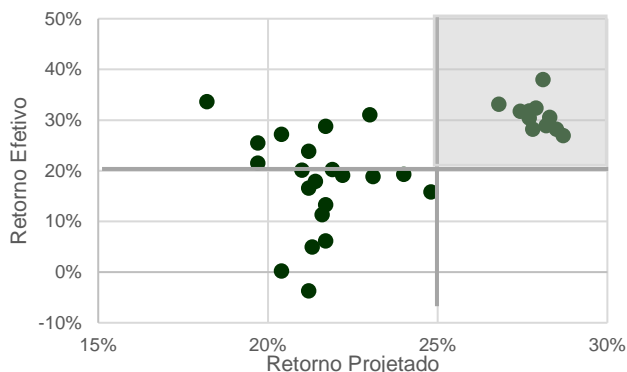
Fonte: Goldman Sachs

3) Taxa de retorno projetada - Fundos Brasil Capital

Historicamente nossa equipe de análise projeta o retorno estimado de cada um dos nossos investimentos. Ao agregarmos os retornos projetados de cada empresa versus sua alocação percentual nos Fundos, temos um retorno estimado para o Fundo em si.

Nesse momento, nossa taxa interna de retorno projetada para os fundos ao longo dos próximos anos é de cerca de 30% ao ano, patamar que consideramos elevado historicamente. Ainda que seja um exercício teórico, utilizamos as melhores informações atualmente disponíveis para nossas projeções. Ao analisarmos nossas projeções históricas com retornos efetivos ao redor de 30%, encontramos legitimidade na conclusão de que elevadas projeções de retorno tendem, de fato, a se consolidar como bons investimentos.

Retorno Efetivo versus Estimativa Brasil Capital (Janela de 2 anos, ao ano)



Fonte: Brasil Capital

4) Os gringos não desistiram do Brasil! Talvez nós tenhamos desistido deles...

Em 2021 o fluxo de capital estrangeiro para a bolsa no Brasil foi da ordem de USD13 bilhões considerando mercado a vista e ofertas públicas de ações (IPOs e *follow-ons*), patamar alto historicamente.

Fluxo Agregado em Ações Brasileira (US\$ bi)

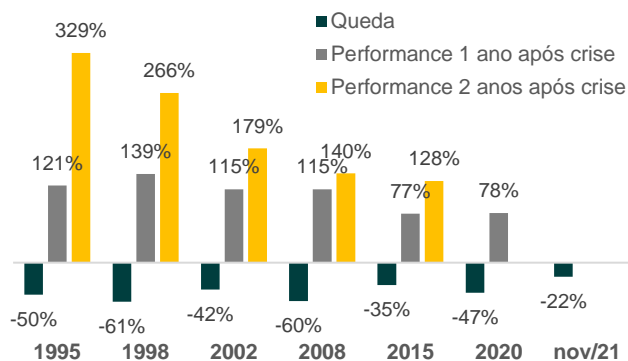


Fonte: Goldman Sachs

5) Performance pós-queda

Historicamente, em anos de queda da Bolsa a inflação é consideravelmente alta, reflexo da deterioração macro e desvalorização cambial. Normalmente, nesses anos, a desvalorização nominal da Bolsa não apresenta valores muito altos (abaixo de -20%). Em 2021 a queda foi da ordem de 12% mas, como apresentado abaixo, historicamente as recuperações foram bastante substanciais. Parafraseando Charlie Munger, sócio do Warren Buffett, “o dinheiro grande não se faz na compra ou na venda, mas na espera.”

Performance pós-queda



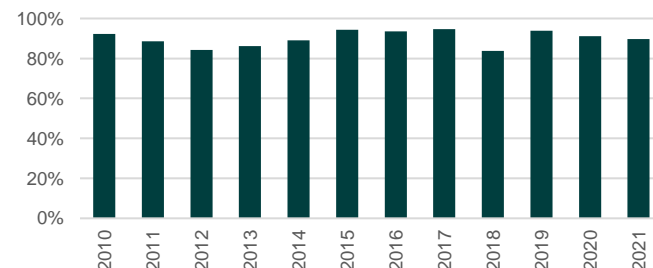
Fonte: Bloomberg

Por outro lado, e como comentamos anteriormente, existem fatores de risco relevantes para os investidores atualmente, incluindo as eleições presidenciais de outubro de 2022. Talvez por esse motivo, aliado ao frágil contexto macroeconômico, com juros projetados acima de dois dígitos e eventualmente recessão contratada para 2022, justifiquem quase que integralmente os níveis de preço atuais. Aparentemente, o Brasil mais uma vez caiu em descrença.

Gestão de risco e liquidez do portfólio

Ao longo de nossa história, sempre priorizamos um portfólio com liquidez e nesse momento isso não é diferente. Acreditamos que essa é uma forma bastante eficiente de gerenciar risco, especialmente em momentos turbulentos como o atual. Portanto, em momento algum alteramos nossa política ou estratégia de investimento, mantendo uma ponderação histórica entre empresas com capitalização de mercado consideradas médias e grandes. Uma das estatísticas que mais acompanhamos internamente é o % do portfólio que pode ser zerado em 30 dias. Mesmo com o crescimento dos ativos da Brasil Capital nos últimos anos mantivemos essa estatística em um patamar elevado (acima de 80%).

% do Portfólio Zerado em 30 dias



Fonte: Brasil Capital

Contribuições Positivas no Trimestre

Suzano	0,8%
Gerdau	0,3%
Rumo	0,2%

A Suzano foi o principal destaque positivo do trimestre. Dados de consumo interno mais fortes na China, bem como menores entradas de capacidade de celulose no curto prazo, fizeram com que diversas empresas do setor, entre elas a Suzano, anunciassem aumentos de preços para os próximos meses, impactando positivamente suas ações. Cabe ressaltar que a companhia possui uma receita praticamente 100%

dolarizada, ao passo que boa parte da estrutura de custos está denominada em moeda local, de forma que um cenário de Real desvalorizado faz com que tenha uma geração de caixa muito forte, acelerando o seu processo de desalavancagem financeira e eventual pagamento de dividendos.

As ações Gerdau tiveram uma performance positiva no trimestre, resultado de melhores sinalizações macroeconômicas na China, em que medidas relacionadas às diminuições das restrições do consumo de energia elétrica, associadas a estímulos na economia local, aumentaram as perspectivas de consumo de minério de ferro e de aço. Tais medidas geraram um cenário de preços mais favorável para a Gerdau, que andam em linha com a paridade internacional, e consequentemente influencia positivamente a geração de caixa operacional da companhia.

A Rumo foi a 3ª maior contribuição positiva do trimestre. Apesar da quebra de safra do milho ter diminuído os volumes transportados no 2º semestre, os dados dos últimos meses vieram melhores do que o mercado esperava, de forma que a ação teve uma performance superior ao Ibovespa. Para 2022, a tendência é de que os resultados sejam bem fortes dada (i) expectativa de safra recorde de soja no Mato Grosso, que além de aumentar o volume transportado para a Rumo, traz tarifas mais competitivas, e (ii) o *ramp up* da Malha Central, gerando mais volumes na ferrovia com uma maior diluição de custos fixos.

Contribuições Negativas no Trimestre

Natura	-2,3%
Magazine Luiza	-2,2%
Intermédica	-1,6%

A Natura foi a maior contribuição negativa do trimestre. Concomitantemente ao resultado do 3T21, a companhia divulgou um fato relevante revisando seu *guidance* de rentabilidade de médio prazo, atrasando as projeções de margem normalizada em 1 ano (de 2023 para 2024). Esse evento, em nossa opinião, foi o principal catalisador para a forte correção recente das ações. Apesar das dificuldades enfrentadas pela companhia, ainda acreditamos que o *turnaround* da Avon tem um grande potencial de geração de valor para o grupo. Permanecemos com uma exposição de tamanho pequeno no fundo.

A Magazine Luiza apareceu pelo segundo trimestre consecutivo como uma das principais contribuições negativas do fundo. O setor de eletroeletrônicos vem passando por um momento delicado no Brasil dado combinação de: (i) inflação de preços, (ii) crédito mais caro com alta do juro e (iii) base de comparação de resultado difícil do ano de 2020. Apesar da diversificação nos últimos anos em direção as vendas online de produtos variados, a Companhia ainda apresenta elevada exposição a esse segmento, o que tem reduzido seu nível de crescimento consolidado nos últimos trimestres. Além disso, o mercado mais competitivo tem comprometido parte da rentabilidade da companhia. Assim, a combinação de crescimento mais baixo com margens pressionadas trouxe ceticismo quanto ao futuro da empresa, fazendo com que as ações sofressem mais do que o mercado em geral. Olhando além dessa turbulência macroeconômica, acreditamos que a companhia tem realizado importantes avanços em seu modelo de negócios e deveria recuperar níveis de crescimento saudáveis no futuro próximo.

A Intermédica apareceu entre as principais contribuições negativas do trimestre. O processo de fusão entre Hapvida e Intermédica caminhou melhor do que o inicialmente previsto e a conclusão da transação deve acontecer no início de fevereiro. Por outro lado, a persistência do COVID tem postergado a recuperação de resultado da companhia, fazendo com que as ações sofressem no 4Q21. Olhando um pouco mais a frente, entendemos que a combinação de fim do COVID e captura de sinergias provenientes da fusão de Hapvida e Intermédica deveriam trazer uma dinâmica mais saudável para os resultados e respectivamente para o preço das ações ao longo do ano de 2022.

Nosso time permanece totalmente dedicado e empenhado em construir um portfólio equilibrado, constituído por empresas com modelos de negócio sólidos e diferenciados, geridas por times competentes e alinhados e que apresentem uma relevante margem de segurança. Acreditamos que manter a disciplina e foco no longo prazo é a melhor forma de obter retornos consistentes ao longo do tempo. As melhores oportunidades de investimento geralmente aparecem justamente em momentos turbulentos como o atual. Como diria Warren Buffett “*The stock market is a device for transferring money from the impatient to the patient*”¹.

Agradecemos a confiança.

Equipe Brasil Capital

¹ O mercado é uma máquina que transfere dinheiro dos impacientes para os pacientes.

Brasil Capital FIC FIA - Dezembro 2021

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
2008	BC FIC FIA										-10,9%	4,7%	6,5%	-0,6%	-0,6%
	Ibovespa										-8,7%	-1,8%	2,6%	-8,0%	-8,0%
2009	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%	8,3%	0,0%	8,9%	2,3%	82,7%	68,0%
2010	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%
2011	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%
2012	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%
2013	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%	3,7%	-3,3%	-1,9%	-15,5%	26,2%
2014	BC FIC FIA	-9,6%	-1,6%	2,4%	1,2%	2,5%	4,7%	1,2%	4,1%	-2,9%	2,0%	-3,2%	2,0%	467,7%	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%	-6,6%	-2,9%	22,5%
2015	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%	-6,6%	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%
2016	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%	624,8%
	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%
2017	BC FIC FIA	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%	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%
2018	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%	-0,8%	-10,9%	-5,2%	8,9%	-3,2%	3,5%	10,2%	2,4%	-1,8%	15,0%	115,3%
2019	BC FIC FIA	12,0%	0,0%	0,0%	1,9%	3,2%	4,2%	4,2%	2,1%	3,5%	3,2%	1,9%	10,0%	56,2%	1.608,6%
	Ibovespa	10,8%	-1,9%	-0,2%	1,0%	0,7%	4,1%	0,8%	-0,7%	3,6%	2,4%	0,9%	6,8%	31,6%	183,2%
2020	BC FIC FIA	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%	1.640,5%
	Ibovespa	-1,6%	-6,4%	-29,9%	10,3%	8,6%	8,8%	8,3%	-3,4%	-4,8%	-0,7%	15,8%	9,3%	2,9%	191,5%
2021	BC FIC FIA	0,7%	-2,0%	-0,1%	2,2%	1,2%	2,4%	-2,5%	-1,8%	-6,5%	-13,1%	-3,5%	2,8%	-19,6%	1.298,9%
	Ibovespa	-3,3%	-4,4%	6,0%	1,9%	6,2%	0,5%	-3,9%	-2,5%	-6,6%	-6,7%	-1,5%	2,9%	-11,9%	156,7%

* Início do Fundo: 13/10/2008

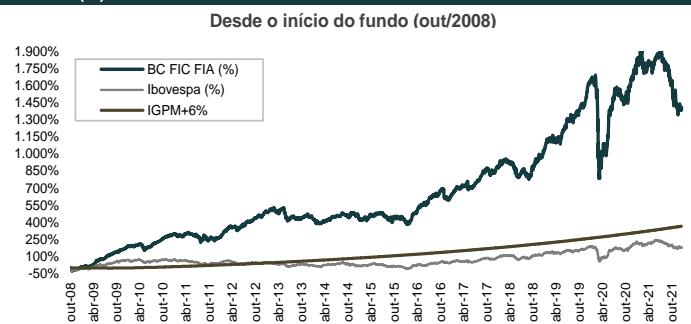
Estatísticas

	BC FIC FIA	IBOV
Retorno desde Início	1.298,9%	156,7%
Retorno Anualizado	22,2%	7,4%
Desvio Padrão Anualizado*	17,5%	14,9%
Índice de Sharpe**	1,43	-
Núm. de meses negativos	49	70
Núm. de meses positivos	110	89
Núm. de meses abaixo do Ibovespa	65	-
Núm. de meses acima do Ibovespa	94	-
Maior Rentabilidade Mensal	30,8%	17,0%
Menor Rentabilidade Mensal	-36,6%	-29,9%
Patrimônio Líquido (R\$MM) em: 31/12/2021	369,7	-
Patrimônio Líquido Médio 12m (R\$MM)	537,0	-
Última Cota do Mês em: 31/12/2021	13,988547	-

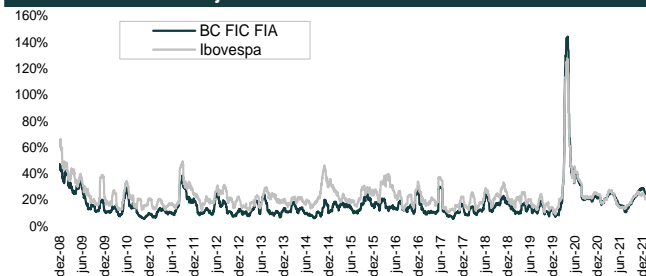
* Desvio padrão anualizado - janelas móveis 21 dias

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

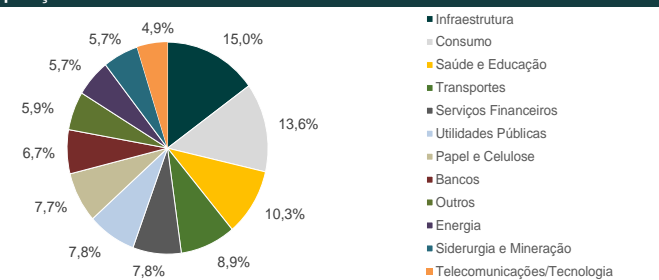
Retornos (%)



Volatilidade anualizada - janelas móveis 21 dias



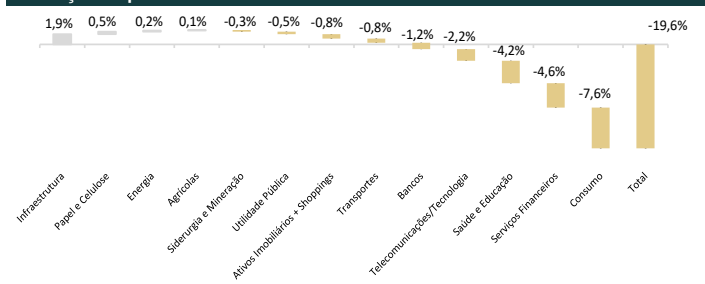
Composição da carteira - Dezembro 2021



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 dia de cotização
 - Tributação: 15% de IR (sem comecotas)
 - 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 2021



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 patrimoniais para seus cotistas.

