

Prezados investidores,

No 2º trimestre de 2025, o Brasil Capital FIA (BC FIA) e o Brasil Capital 30 FIA apresentaram alta de 12,7% e 12,5%, respectivamente, enquanto o Ibovespa subiu 5,3%.

Retornos BC FIA			
	2T25	2025	Retorno Anualizado*
BC FIA	12,7%	24,5%	18,3%
IGPM+6%	0,7%	3,6%	13,4%

Retornos BC 30 FIA			
	2T25	2025	Retorno Anualizado**
BC 30 FIA	12,5%	24,2%	9,7%
IBOV	5,3%	15,4%	7,1%

Fonte: Brasil Capital e Bloomberg
Janelas referentes ao fechamento de junho/25
*Retorno anualizado desde o Início do Fundo BC FIA: 13/10/2008
**Retorno anualizado desde o Início do Fundo BC 30 FIA: 27/08/2012

O segundo trimestre de 2025 foi marcado por um desempenho positivo dos ativos de risco no Brasil, acompanhando a tendência observada em praticamente todos os demais mercados emergentes. O Ibovespa registrou alta de 5,3% em reais no trimestre, acumulando um avanço próximo de 16% no ano, mesmo diante de um cenário global marcado por incertezas e volatilidade. Em dólares, o índice acumula uma valorização de 31% no ano, beneficiado principalmente pela desvalorização do dólar frente a uma cesta de moedas, na esteira de incertezas tarifárias e fiscais nos EUA.

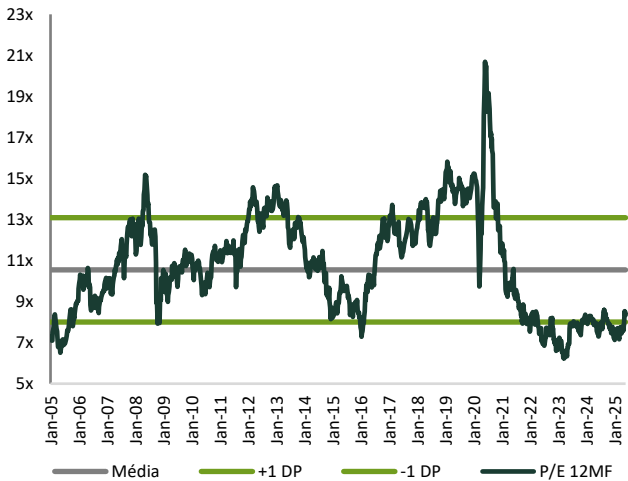
No cenário externo, mesmo com as políticas implementadas pelo presidente Donald Trump, que causaram oscilações e indefinições nos mercados, o movimento foi positivo para os ativos de risco no trimestre. No período, o S&P 500 apresentou uma recuperação significativa e bateu novamente sua máxima histórica, registrando uma valorização de 10,9%, superando o desempenho negativo do primeiro trimestre, que foi de -4,9%. Esse retorno foi impulsionado por uma combinação de fatores, incluindo otimismo com os lucros corporativos, expectativas de cortes nas taxas de juros pelo Federal Reserve e uma recuperação nas ações de tecnologia.

Mesmo após a forte valorização do Ibovespa e do nosso portfólio em 2025, seguimos com uma visão construtiva para o mercado, apoiada em uma assimetria ainda bastante favorável, sustentada por diversos fatores, entre eles:

(i) *Valuation* descontado: o índice segue sendo negociado cerca de um desvio-padrão abaixo de sua média histórica, o que representa um ponto de entrada interessante para investidores com horizonte de médio e longo prazo. Ao considerarmos as empresas do índice Ibovespa excluindo Petrobras e Vale — que juntas representam cerca de 25% do índice — o desconto permanece bastante significativo, conforme ilustrado a seguir.

Vale destacar que o P/L projetado do Ibovespa está em torno de 8x, contra 22x do S&P 500 — um desvio expressivo em relação à média histórica entre os dois índices.

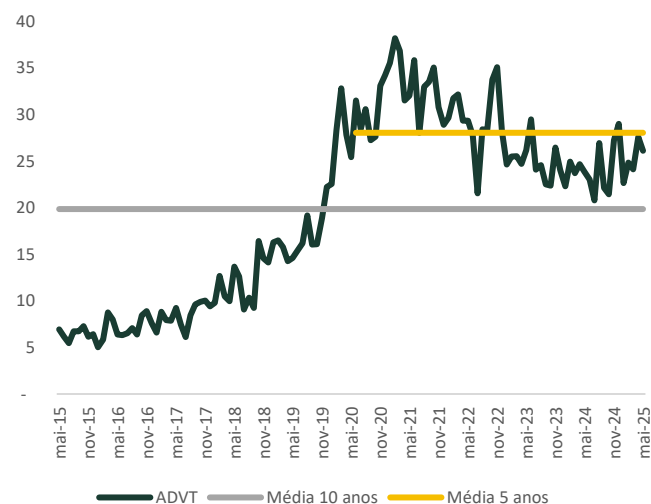
P/L Ibovespa Ex Petrobras e Vale



Fonte: BTG Pactual

(ii) Fluxo e posicionamento: apesar do aumento do fluxo de capital estrangeiro ao longo do ano, o mercado segue com um perfil técnico leve. Observamos uma baixa alocação em renda variável por parte dos investidores, especialmente os domésticos. Os fundos de pensão, por exemplo, registram atualmente a menor alocação histórica em ações, com cerca de 9%, significativamente abaixo da média dos últimos 10 anos, que gira em torno de 16%. Adicionalmente, o volume financeiro permanece abaixo da média dos últimos cinco anos, como apresentado no gráfico abaixo.

ADTV - Volume Financeiro Médio Diário (R\$bi)



Fonte: B3

(iii) Fundamentos corporativos sólidos: mesmo em um cenário de juros elevados, as empresas brasileiras têm mantido balanços robustos, com alavancagem controlada e crescimento consistente dos resultados operacionais.

(iv) Recompras de ações em patamares recordes: o volume de *buybacks* continua em níveis elevados, refletindo a confiança das empresas em seus próprios fundamentos e na atratividade de seus *valuations*, conforme mencionado na [carta do 1T25](#).

Somados aos fatores mencionados acima, a recente alta da Selic para 15% pelo Copom provavelmente marca o fim do ciclo de aperto monetário. Com a economia dando sinais de desaceleração e a inflação apresentando um comportamento mais benigno, o mercado já começa a precificar um possível início de ciclo de afrouxamento ainda em 2025 ou no começo de 2026, movimento que tende a beneficiar o mercado acionário. Apesar da conjuntura mais favorável, os desafios no ambiente doméstico permanecem relevantes, com as questões fiscais se destacando como a principal fonte de preocupação.

Diante desse cenário, seguimos com uma carteira majoritariamente investida, diversificada entre setores e composta por empresas de alta qualidade, com fundamentos sólidos e posições competitivas sustentáveis, refletindo nossa convicção nas oportunidades de longo prazo. Segundo Peter Lynch: "O mercado sempre oferece oportunidades para aqueles que sabem esperar e manter a confiança."

Contribuições Positivas no Trimestre

Track & Field	2,1%
Localiza	1,7%
Equatorial	1,3%

A Track & Field foi a maior contribuidora do fundo no trimestre, se consolidando também como a maior performance do semestre. Na [última carta](#), escrevemos que os resultados do 4º trimestre haviam mostrado tendências positivas: crescimento próximo de 20% nas vendas, diluição de despesas na vertical de varejo e marcação do pico de investimentos relativos na TF Sports. Isso, somado a um múltiplo que era bastante confortável para essa qualidade de negócio, fez com que a ação tivesse um bom primeiro trimestre.

Passados mais 3 meses, o que se notou foi uma aceleração de todas as tendências positivas vistas no 4º trimestre de 2024. O resultado do 1º trimestre bateu as expectativas de consenso em todas as linhas do *P&L*, com o *sell out* acelerando para 33,7% de crescimento, o que permitiu alavancagem operacional robusta, demonstrada pelo crescimento de EBITDA ajustado de 47,9% *YoY* com robusta geração de caixa operacional. Além disso, e talvez mais importante, seja o indicador de vendas mesmas lojas crescendo 24,8% no trimestre, o que demonstra a saúde de toda a rede. Diante desse resultado, a combinação de um bom modelo de negócios, múltiplo baixo e revisão para cima nas estimativas de consenso fez com que a ação performasse muito bem.

Em função da performance das ações, fizemos uma redução da exposição no fundo, mas seguimos construtivos com a tese por entendermos que a qualidade do modelo de negócios, potencial de crescimento e capacidade de execução mais que justificam o múltiplo atual, de forma que continuamos enxergando boa assimetria no papel.

A Localiza foi a segunda maior contribuição de performance no trimestre. Após um começo de ano em que a ação ficou para trás diante de um discurso mais conservador em termos de resultados e de receios em relação à venda de seminovos e à depreciação num cenário macroeconômico potencialmente mais desafiador, a performance da ação no 2T25 pode ser explicada principalmente pela melhora na curva de juros e por um resultado no 1T25 que veio em linha com o esperado, com aluguel ainda saudável (EBITDA cresceu 13% *YoY*) e com depreciação dentro do *guidance* previamente estabelecido, o que evitou ajustes relevantes às projeções e sustentou a tese de que haverá uma recuperação gradual dos retornos ao longo de 2025 e 2026.

Seguimos otimistas com a tese de investimento em Localiza, pois enxergamos um bom potencial de crescimento nos resultados da empresa à medida que ela melhora seus retornos, apoiada em sua forte posição de mercado e vantagem competitiva. Uma conta simples ajuda a ilustrar esse ponto: mesmo sem crescer a operação, apenas aproveitando melhor o capital que já foi investido em 2024, a companhia pode aumentar significativamente sua rentabilidade nos próximos dois anos.

Hoje, a Localiza tem cerca de R\$ 50 bilhões aplicados na sua operação, principalmente nos carros da frota. Em 2024, esse valor gerou um retorno (*ROIC*) de 3%. Se ela atingir os 7% que está buscando para 2026, isso representaria um aumento importante na geração de resultados — algo em torno de R\$ 2 bilhões a mais de lucro operacional líquido, ou cerca de R\$ 3 bilhões em EBIT. Isso significaria um crescimento de aproximadamente 50% em relação ao resultado de 2024, que foi de R\$ 5,8 bilhões. Ou seja, vemos um bom espaço de valorização à frente.

Para que essa melhora aconteça, existem alguns pilares que nos deixam confiantes. O primeiro é a capacidade de a empresa aumentar preços: todas as locadoras — incluindo Localiza, Movida e Unidas — já indicaram que vão reajustar as tarifas em 2025, mesmo com o tamanho da frota permanecendo igual ou menor. Como a Localiza é muito maior que os concorrentes e tem uma estrutura financeira mais sólida, o ambiente competitivo está mais racional. Além disso, a demanda por aluguel de carros segue forte: entre 2019 e 2024, mesmo com tarifas subindo bastante, a procura se manteve firme, tanto no segmento de aluguel diário quanto no de terceirização de frotas. Outro ponto importante é o plano da empresa para renovar a frota, trocando carros antigos por modelos mais novos. Isso deve ajudar a reduzir custos de manutenção e melhorar os resultados.

Sabemos, porém, que um cenário econômico mais difícil, com crédito mais caro, pode atrasar um pouco esse processo, já que pode afetar o mercado de venda de seminovos. Ainda assim, acreditamos que a combinação de poder de precificação, disciplina no uso do capital e ganhos de eficiência deve sustentar essa trajetória positiva de melhora nos resultados entre 2025 e 2026.

A Equatorial foi a terceira maior contribuição positiva para a performance no trimestre, refletindo a recuperação após o *price action* desfavorável do ano passado. O movimento técnico foi corroborado pela contínua performance operacional, com excelentes resultados na distribuição (principal linha de negócio da companhia), além de uma melhora na geração, depois de alguns trimestres sofrendo com *curtailment* (mecanismo de corte da geração que impactou

o setor de geração renovável em 2024) elevado. Além disso, a Sabesp vem reportando bons resultados desde a alocação de capital da Equatorial, com boas perspectivas de cortes de custo, execução do plano de investimentos e melhorias regulatórias.

Assim como mencionamos nas cartas de gestão ao longo de 2024, nossa tese de Equatorial continua bem fundamentada na sua disciplina na alocação de capital e excelência operacional. Apesar da alta recente, o *valuation* permanece muito atrativo, com investimentos robustos na distribuição remunerados ao *WACC* regulatório de 8,06% real após impostos, um *pipeline* grande de crescimento em saneamento e maturação do *turnaround* da Sabesp. Dessa forma, seguimos com uma alocação significativa na companhia no portfólio.

Contribuições Negativas no Trimestre

Nenhuma empresa do portfólio apresentou um desempenho significativamente negativo no trimestre. As contribuições negativas foram pontuais e vieram, principalmente, da Cosan — que segue em processo de reestruturação da Raízen, embora com bons resultados nas demais operações — e de Suzano e SLC Agrícola, impactadas pela valorização do real no período. Lembrando que, ao longo deste ano, aumentamos a exposição a empresas dolarizadas no portfólio como parte da nossa estratégia de construir uma carteira mais equilibrada, diante do cenário macroeconômico e dos desafios no Brasil.

Agradecemos a confiança.

Equipe Brasil Capital

Brasil Capital FIC FIF Ações RL - Junho 2025

Brasil Capital FIC FIF Ações RL

Classificação Anbima: Ações Livre (CNPJ: 09.577.036/0001-07)

Objetivo: O BC FIC FIF Ações RL 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, principalmente, através de critérios fundamentalistas, sempre usando premissas conservadoras e margem de segurança.

Público Alvo: Exclusivamente investidores qualificados, conforme definição da instrução CVM 175/22.

Rentabilidade Mensal

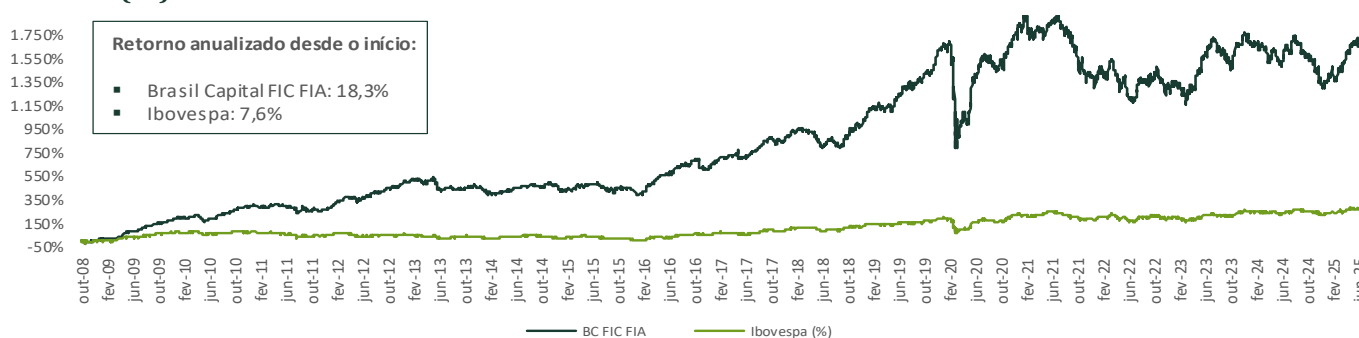
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	12M	36M	60M	Acum.
BC FICFIA	5,1%	-3,1%	6,7%	10,2%	4,0%	-0,1%							24,8%	6,3%	36,6%	16,1%	1.549,9%
Ibovespa	4,9%	-2,6%	6,1%	3,7%	1,5%	1,3%							16,0%	11,9%	41,0%	45,1%	241,8%

Rentabilidade Anual

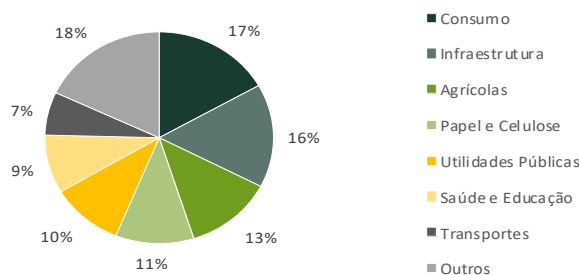
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
BC FICFIA	-0,6%	185,6%	39,0%	-7,7%	62,2%	-5,7%	2,0%	-6,6%	36,6%	34,5%	12,2%	56,2%	1,9%	-19,6%	-5,3%	30,8%	-23,8%
Ibovespa	-8,0%	82,7%	1,0%	-18,1%	7,4%	-15,5%	-2,9%	-13,3%	38,9%	26,9%	15,0%	31,6%	2,9%	-11,9%	4,7%	22,3%	-10,4%

*Início do Fundo: 13/10/2008

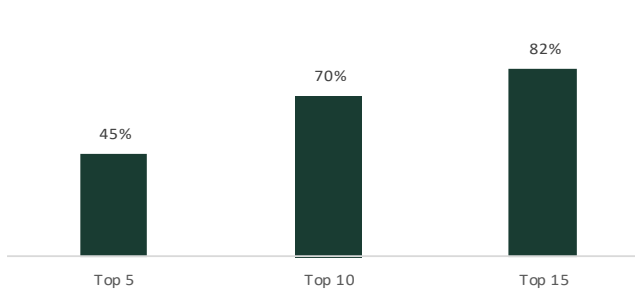
Retorno (%)



Composição da Carteira



Concentração da Carteira



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 da cotização
- Tributação: 15% de IR (sem começos)
- Taxa de Administração: 1,5% a.a.
- Taxa de Performance: 20% do que exceder IGPM+6% ao semestre

- Patrimônio Líquido (R\$MM): 127,6
- Patrimônio Líquido Médio 12 Meses (R\$MM): 135,1
- Patrimônio Líquido Médio Master 12 Meses (R\$MM): 403,4
- Última cota do mês: 16,44117106

Gestor: Brasil Capital • Administrador: BNY Mellon • Custódia: BNY Mellon • Auditor: KPMG
Rua Joaquim Floriano, 960 Cj 51 • São Paulo, SP - Brasil • 04534-004 • Tel: +55 11 5105-0600
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.



BRASIL CAPITAL