

Prezados investidores,

No 1º trimestre de 2026, o Brasil Capital FIA (BC FIA) e o Brasil Capital Institucional 30 FIA apresentaram uma performance de 8,8% e 8,6%, respectivamente, enquanto o Ibovespa subiu 16,3%.

Retornos BC FIA			
	1T26	2026	Retorno Anualizado*
BC FIA	8,8%	8,8%	17,8%
IGPM+6%	1,6%	1,6%	13,0%

Retornos BC 30 FIA			
	1T26	2026	Retorno Anualizado**
BC Institucional 30 FIA	8,6%	8,6%	9,4%
IBOV	16,3%	16,3%	9,0%

Fonte: Brasil Capital e Bloomberg

Janelas referentes ao fechamento de março/26

*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 primeiro trimestre de 2026 foi marcado por um ambiente inicialmente favorável aos ativos de risco no Brasil, impulsionado pela continuidade da rotação de capital dos mercados desenvolvidos, em especial dos Estados Unidos, em direção aos mercados emergentes. Esse movimento beneficiou de forma expressiva os ativos brasileiros, que registraram valorização relevante nos meses de janeiro e fevereiro.

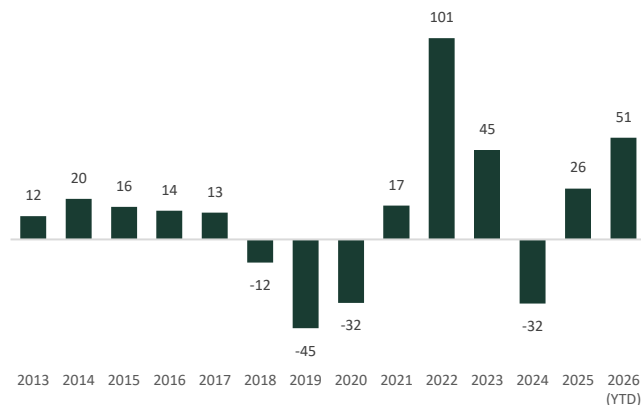
Contudo, o cenário mudou de forma abrupta em março com a escalada das tensões entre Irã e Estados Unidos, trazendo um ambiente de elevada volatilidade aos mercados globais. A crescente incerteza geopolítica elevou a aversão ao risco e pressionou os ativos ao redor do mundo.

Ainda assim, o Ibovespa apresentou desempenho relativamente resiliente nesse contexto de maior instabilidade. No mês, o índice registrou leve queda de -0,7%, sustentado, em grande medida, pela forte performance da Petrobras, cujas ações subiram cerca de 24%, impulsionadas pela valorização do petróleo.

Esse desempenho do Ibovespa seguiu sendo impulsionado pelo forte fluxo de investimentos estrangeiros para a bolsa brasileira. Mesmo em março, esse movimento permaneceu positivo, com entradas de R\$ 9 bilhões, elevando o acumulado no ano para R\$ 51 bilhões, mais do que o dobro

do total observado ao longo de todo o ano de 2025, conforme ilustrado no gráfico a seguir.

Fluxo Estrangeiro Ibovespa (R\$bn)



Fonte: B3.

Em contraste, no mês de março os mercados globais apresentaram quedas mais expressivas: o S&P 500 recuou cerca de -5% em dólares no período, enquanto o MSCI Global e o MSCI Mercados Emergentes registraram perdas de -7,4% e -13,3% em dólares, respectivamente.

Importante mencionar que, no acumulado do trimestre, houve uma grande discrepância na composição da performance do Ibovespa, explicada em grande parte pela elevada concentração do índice em Petrobras e Vale, empresas com peso relevante no índice e que lideraram os ganhos do período. As ações da Petrobras subiram quase 60% no trimestre, contribuindo com aproximadamente 6 p.p. para o retorno do índice. Já a Vale subiu +14,6%, adicionando mais 1,7 p.p. Em conjunto, esses papéis foram responsáveis por cerca de 7,7 pontos percentuais da valorização do Ibovespa no trimestre — quase 50% do retorno total do índice gerado por apenas duas empresas.

Por fim, seguimos otimistas em relação às companhias do portfólio. Continuamos observando resultados operacionais consistentes e identificando, aos níveis atuais de preço, uma margem de segurança relevante.

Nossa carteira permanece integralmente alocada, com nível de caixa próximo de zero. Mantemos um portfólio equilibrado entre empresas exportadoras e companhias voltadas ao mercado doméstico, priorizando negócios de alta qualidade, bem geridos e negociados a preços que ofereçam proteção adequada em diferentes cenários.

Contribuições Positivas no Trimestre

SLC Agrícola	2,2%
Petrobras	1,3%
Rumo	0,9%

A SLC Agrícola foi a principal contribuição positiva no trimestre, reflexo da valorização que as ações tiveram no período de 26,5%. No campo operacional, a companhia avançou em seu projeto de irrigação, que vem sendo parcialmente financiado por capital de fundos terceiros, movimento que reduz a necessidade de alocação de caixa próprio e acelera a execução do projeto. Em paralelo, a gestão manteve o foco em desalavancagem, após o ciclo de aquisições de terras realizado ao longo do ano passado, sinalizando maior disciplina de capital e comprometimento com uma estrutura financeira mais saudável no médio prazo.

No ambiente macro, o cenário geopolítico atual se mostra, na margem, favorável para a SLC. O ambiente de energia cara tende a ser construtivo para os preços das *commodities* agrícolas de forma geral, e a companhia já colhe os frutos dessa dinâmica: a soja apresentou boa reação, enquanto o algodão foi beneficiado pela alta do preço do poliéster, produto substituto derivado do petróleo, tornando a fibra natural relativamente mais atrativa.

Um ponto de atenção é o aumento dos insumos agrícolas, especialmente os nitrogenados, pressionados pela incerteza geopolítica sobre regiões produtoras relevantes. No curto prazo, quem mais sofre com essa pressão são os produtores do Hemisfério Norte, que estão sazonalmente no período de compras de fertilizantes. A SLC, por outro lado, dispõe de um horizonte mais confortável para suas aquisições, uma vez que a utilização dos insumos ocorre apenas a partir do final do ano, o que lhe confere uma vantagem de *timing* relevante nesse cenário.

Por fim, em relação ao diesel, a companhia ainda não registra efeitos relevantes de escassez ou de alta de preços, embora este seja um item que pode ser impactado caso os aumentos nos preços internacionais sejam repassados ao mercado doméstico. Seguimos construtivos com a SLC, enxergando a companhia bem-posicionada para navegar o cenário atual, com o *timing* favorável nas compras de insumos e o vento de cauda nos preços das *commodities* que produz.

A Petrobras foi uma das principais contribuições positivas no trimestre. A alta dos preços do petróleo, impulsionada pelo conflito no Oriente Médio, beneficiou diretamente a companhia, que nos últimos anos realizou

investimentos relevantes em expansão de produção, inclusive superando o seu próprio *guidance* em 2025. Esse crescimento se concentrou majoritariamente no pré-sal, que possui um custo de extração bastante competitivo em termos globais, e que posiciona a Petrobras como exportadora líquida do produto. Vale mencionar que discussões acerca de eventuais mecanismos de compensação pela venda de derivados abaixo da paridade internacional seguem em curso no governo, tema que acompanhamos com atenção dado o fluxo elevado de informações e a volatilidade do noticiário ao redor do assunto.

Do ponto de vista financeiro, a companhia possui uma alavancagem operacional elevada ao preço do petróleo, em função de sua estrutura de custos operacionais e investimentos. Em um cenário de preços mais sustentados no patamar atual, a Petrobras, que até recentemente era estimada a precisar de algum grau de endividamento adicional para honrar sua política de dividendos ordinários, passaria a reunir condições para retomar o pagamento de dividendos extraordinários sem comprometer sua estrutura de capital. Tal perspectiva representa uma mudança relevante na dinâmica de retorno ao acionista.

Por fim, mesmo após a valorização registrada no período, a companhia segue negociando a múltiplos abaixo de sua média histórica e com desconto em relação aos seus pares internacionais. Enxergamos, portanto, uma assimetria favorável, em que o investidor se beneficia tanto do vento de cauda operacional quanto de um *valuation* que ainda não precifica integralmente a melhora no cenário.

A Rumo também figurou entre as principais contribuições positivas do trimestre. Um primeiro elemento relevante foi a entrada de novos acionistas de referência via Cosan, com o BTG Pactual e a Perfin passando a integrar o quadro societário. Ambos possuem *expertise* reconhecida no setor e já estão representados no *Board* da companhia, o que tende a agregar no processo de decisão estratégica e reforça a qualidade da governança.

Do ponto de vista operacional, a companhia vinha sofrendo ao longo do ano anterior com uma pressão relevante em tarifas, que apresentaram queda na carteira de grãos, segmento mais representativo do seu portfólio. A correção de rota adotada no segundo trimestre do ano passado, contudo, resultou em uma base tarifária mais ajustada à dinâmica de mercado, o que melhora o patamar de comparação daqui para frente.

A sazonalidade da safra também contribuiu positivamente no trimestre, com a colheita de soja ocorrendo de forma acelerada em contraste com o atraso relevante

registrado no ano anterior, sem contar o grande estoque de passagem, de forma que ambos os efeitos contribuem para um curto prazo bem forte para a Rumo, o que já é sinalizado nas prévias de volumes que a companhia divulga. A perspectiva para o restante do ano segue construtiva, com estimativas de safra recordes renovando o otimismo em relação aos volumes a serem exportados.

No âmbito dos investimentos, a companhia se encontra na etapa final de conclusão do primeiro trecho da Ferrovia do Mato Grosso, com sinalizações de maior racionalidade à frente. A redução de *capex* prevista para 2026 em relação ao realizado em 2025 nos parece adequada dado o ambiente de taxas de juros elevadas, e reforça a perspectiva de geração de caixa mais robusta nos próximos períodos.

Por fim, a Rumo se beneficia no relativo em relação ao modal rodoviário no cenário atual de alta de preços do diesel, dado que sua exposição a esse insumo é significativamente menor. Tal característica estrutural confere à companhia uma vantagem competitiva adicional em momentos de pressão nos custos de transporte, tornando a proposta de valor do modal ferroviário ainda mais atrativa para os embarcadores.

Contribuições Negativas no Trimestre

Hapvida	-1,3%
SmartFit	-0,6%

A Hapvida foi a principal detratora de performance do fundo no trimestre. Mesmo partindo de um patamar já bastante depreciado, a ação recuou cerca de 30% no período, refletindo a continuidade de resultados operacionais aquém do esperado. Após um 3T25 particularmente fraco, o 4T25 ainda evidenciou desafios relevantes de execução, sobretudo na captura das sinergias esperadas da fusão.

Dito isso, acreditamos que parte importante desses desafios já se encontra refletida nos preços atuais. A companhia, que historicamente indicava potencial de margens EBITDA (*pré-leasing*) próximas a 15%, opera hoje ao redor de 6–7% — um nível que entendemos como pressionado e com espaço relevante para recuperação ao longo do tempo, especialmente à medida que avanços operacionais e maior disciplina na gestão se consolidem.

Com aproximadamente R\$32 bilhões de Receita Líquida e 8,7 milhões de beneficiários, a companhia negocia atualmente a um valor de mercado bastante descontado. Embora o aumento da alavancagem — hoje em torno de R\$5 bilhões de dívida líquida, após um período recente de

queima de caixa — reforce a importância de uma melhora operacional mais consistente, entendemos que o perfil de ativos e a escala da operação oferecem caminhos claros para essa recuperação.

Adicionalmente, enxergamos opcionalidade relevante em eventuais movimentos estratégicos, como a potencial venda de ativos nas regiões Sul e Sudeste, que poderiam contribuir para destravar valor e acelerar o processo de desalavancagem. Dessa forma, seguimos acompanhando de perto a evolução operacional da companhia, com a expectativa de melhora gradual nos próximos trimestres.

A SmartFit foi a segunda maior detratora de performance do fundo no trimestre. A queda da ação parece refletir muito mais uma mudança de percepção de mercado do que qualquer deterioração de fundamentos. No resultado do 4T25 a companhia entregou resultados consistentes, com crescimento próximo de 25% e números em linha com o consenso.

Atualmente, a companhia negocia a cerca de 9,0x o lucro estimado para 2026 (considerando depreciação econômica), um patamar que consideramos atrativo diante da qualidade do negócio e de seu histórico consistente de execução. Trata-se de uma empresa com forte alinhamento de gestão, trajetória operacional sólida e elevado potencial de crescimento, atributos que sustentam sua posição como uma das principais alocações do portfólio.

Agradecemos a confiança.

Equipe Brasil Capital

Brasil Capital FIC FIF Ações RL - Março 2026

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

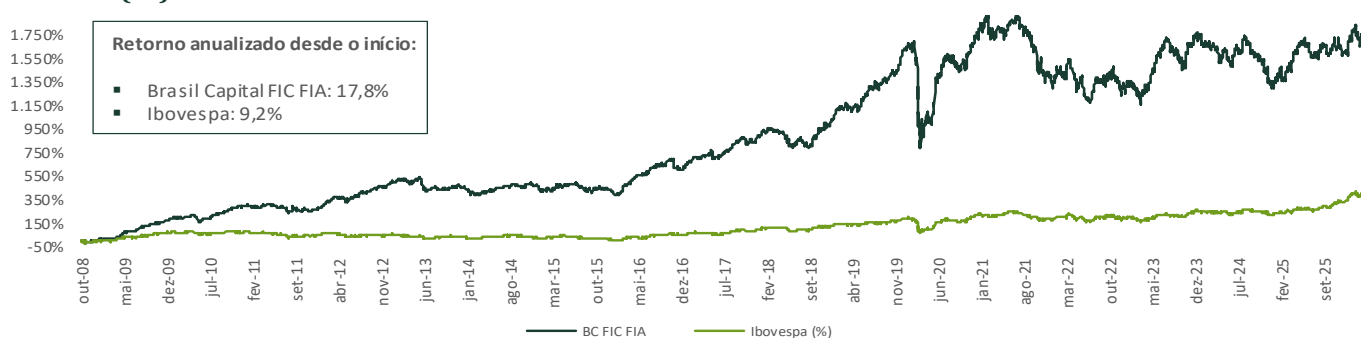
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	12M	36M	60M	Acum.
BC FICFIA	5,5%	5,7%	-2,4%										8,8%	19,9%	36,5%	0,2%	1.620,6%
Ibovespa	12,6%	4,1%	-0,7%										16,3%	43,9%	84,0%	60,7%	359,1%

Rentabilidade Anual

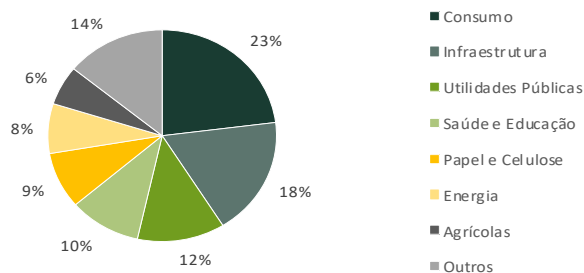
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
BC FICFIA	-0,6%	185,6%	39,0%	-7,7%	62,2%	-5,7%	2,0%	-6,6%	36,6%	34,5%	12,2%	56,2%	1,9%	-19,6%	-5,3%	30,8%	-23,8%	19,7%
Ibovespa	-8,0%	82,7%	1,0%	-18,1%	7,4%	-15,5%	-2,9%	-13,3%	38,9%	26,9%	15,0%	31,6%	2,9%	-11,9%	4,7%	22,3%	-10,4%	34,0%

*Início do Fundo: 13/10/2008

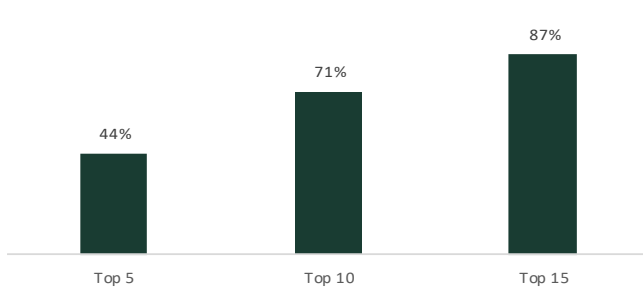
Retorno (%)



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 comecotas)
- Taxa de Administração: 1,5% a.a.
- Taxa de Performance: 20% do que exceder IGPM+6% ao semestre

- Patrimônio Líquido (R\$MM): 77,5
- Patrimônio Líquido Médio 12 Meses (R\$MM): 101,5
- Patrimônio Líquido Médio Master 12 Meses (R\$MM): 280,8
- Última cota do mês: 17,20575356

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.



Gestão de Recursos

BRASIL CAPITAL