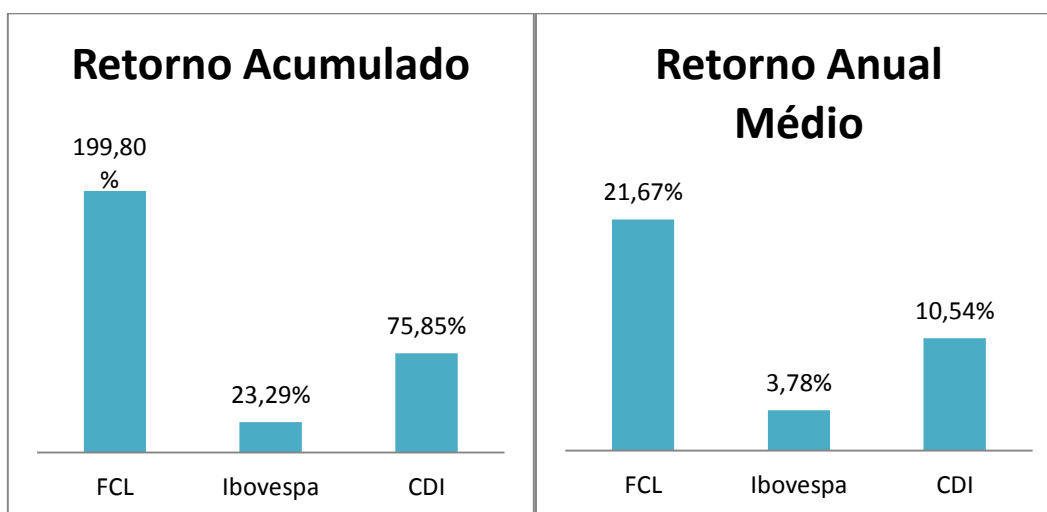


Tabelas e Gráficos de Resultado:

Valor da quota líquida em 31/10/2012: 2.99808580		
Patrimônio Líquido: R\$ 11,873,290.03		
Performance	Em R\$	Em US\$
Outubro de 2012	-7,28%	-7,43%
Últimos 12 meses	28,10%	7,07%
Performance Acumulada	199,80%	199,80%
Performance Anual Média	21,67% a.a.	21,67% a.a.



Destaques

-O clube de Investimento FCL Capital retorna 28,10% nos últimos 12 meses, contra -2,17% do índice Ibovespa e 9,15% do CDI no Brasil;

-Nosso retorno anual médio, desde o início, situa-se em 21,69% em dólares e 21,63% em reais;

Em 9 de outubro de 2012, a CVM concedeu autorização para a transformação do clube de investimento FCL em um fundo de ações a ser chamado FCL Equities.

1 – Panorama de Investimentos – O fim do início

Pelos últimos cinco anos, nossos investidores tem ouvido nossas teses de investimento. Nós apresentamos ideias de investimento seguidas de uma explicação do porque iríamos estar investidos “long” ou “short” em uma empresa ou setor e nossa razão para tal.

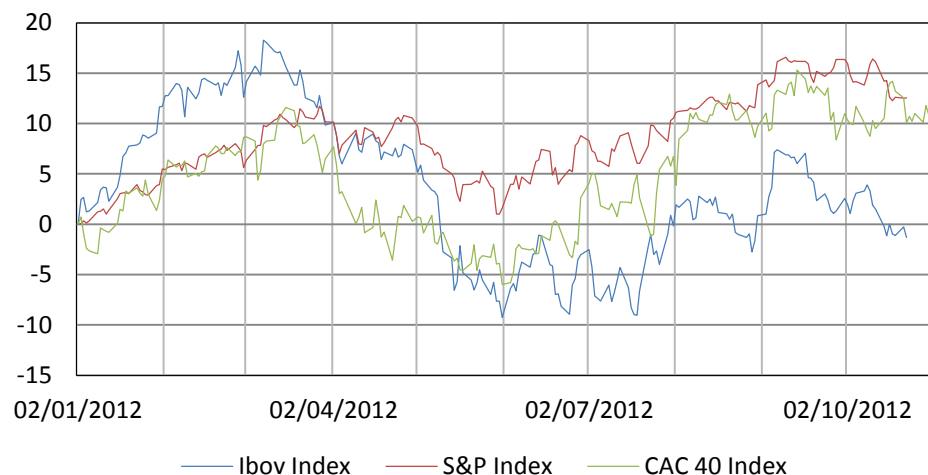
Dessa vez faremos diferente, só essa única vez, já que é nossa última carta mensal de gestão enquanto clube de investimentos, falaremos sobre o racional por traz da nossa filosofia de investimentos e um update da nossa visão sobre onde os mercados se encontram no momento e pra onde vemos eles caminhando no futuro.

Considerando tudo, estamos gradativamente ficando mais otimistas em relação à situação financeira mundial. Nesse momento no ano, podemos finalmente dizer que os EUA, ainda a economia mais relevante e dinâmica do mundo, estão no processo de resolver a maioria de seus problemas, ajudados especificamente pelo setor da economia que os colocou nessa bagunça em primeiro lugar, o setor imobiliário.

Além disso, a chance de uma ruptura na zona do euro diminuiu significativamente, mesmo que não tenha acabado por completo. E igualmente importante, a China começou a buscar soluções para seus problemas de desbalanceamento, evitando uma parada brusca em seu crescimento e no momento que escrevemos essa carta, está tendo uma transição tranquila de liderança.

Então se fosse o caso de resumir os dados acima, nós diríamos: estamos saindo de 2012 bem melhor do que entramos. Não queremos dizer que o mundo está livre de grandes problemas, mas que os problemas são menores que já foram enquanto os índices de ação se mantêm nos mesmos níveis, com exceção do S&P500.

S&P 500 vs Índice Ibov vs Índice CAC 40 Index ytd.



Equipe FCL:

Fernando Araujo
Gustavo Prado
Felipe Marcondes
Besmar Lino

Telefone:
(55) (21) 3268-7918

E-mail:
fcl@fclcapital.com

Equipe FCL:

Fernando Araujo
Gustavo Prado
Felipe Marcondes
Besmar Lino

Telefone:
(55) (21) 3268-7918

E-mail:
fcl@fclcapital.com

Na nossa assembleia geral de cotistas em 31 de maio de 2012, Pedimos permissão aos nossos investidores para transformar nosso clube de investimentos em um fundo de investimento em ações com estratégia long-biased, essencialmente mantendo a mesma estratégia, filosofia e time responsável pelo clube.

Como nossos investidores já estão cientes, a CVM finalmente aprovou a nossa conversão em fundo, no dia 9 de outubro. Logo, mês que vem, se tudo continuar caminhando de acordo com o planejado, estaremos escrevendo a primeira carta mensal de gestão do fundo FCL Equities.

Como todos sabem, a crise financeira pela qual estamos passando desafiou muitas suposições. Em nossa opinião, uma delas foi a noção, na qual nunca acreditamos, do chamado “supermercado financeiro”, como idealizado por Sandy Well¹, a noção de que uma empresa teria melhor performance caso participasse em diversas atividades como gestão de recursos, atividade bancária, seguros, etc..

Nós por outro lado nunca seremos nada mais do que uma empresa de gestão de recursos. Um fato é que quanto mais sofisticado é o mercado financeiro de um país, maior é o volume de recursos gerido por gestoras independentes e não por grandes conglomerados.

Acreditamos que os mercados emergentes também caminham nessa direção e essa crença é uma das noções por trás da fundação da FCL Capital. A segunda noção por trás da fundação da FCL é a do chamado “value investing”, no Brasil conhecido como análise fundamentalista. Cada investidor tem suas crenças e é único em sua estrutura, mas nós provavelmente sempre seremos associados com a escola de pensamento do “value investing”.

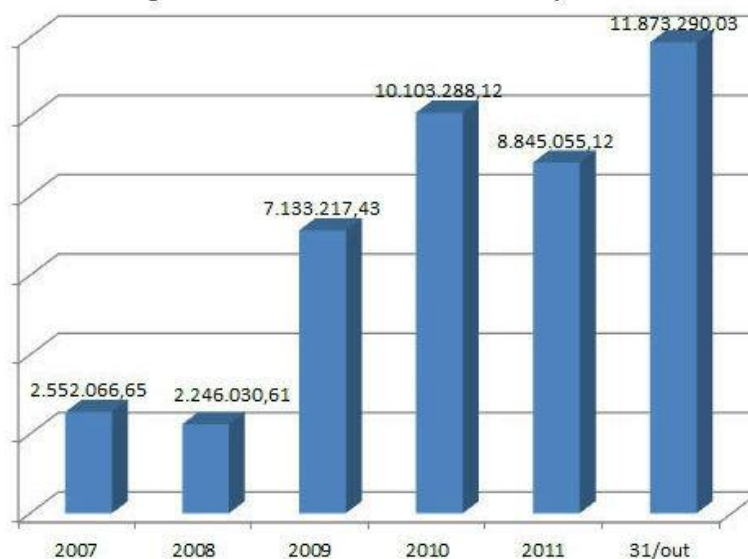
O track record da FCL, junto com o de muitos outros gestores de recursos de mercados emergentes que vieram antes de nós, enterra, em nossa opinião, de uma vez por todas a suposição de que “value investing” não é adequado para o Brasil.

Com tudo isso considerado, nossa missão em 3 de abril de 2007 era clara: acreditamos que “value investing” poderia ser usado eficientemente em mercados emergentes, acreditamos que poderíamos praticar uma gestão sofisticada e sem conflito de interesses e acreditamos que podíamos angariar um grupo de investidores alinhados com nossa filosofia. Assim tinham três tarefas: buscar boa performance, crescer como empresa e estrutura e ter investidores que acreditam em nossa filosofia.

¹ O homem que fundiu o Travellers Group com a Citicorp, criando então a visão de que um “supermercado financeiro” com uma grande variedade de produtos oferecidos teria melhor performance do que uma firma focada.

Abaixo está nossa evolução patrimonial ao longo dos últimos cinco anos e meio:

Evolução do Patrimônio Líquido *



* Fechamento de cada ano exceto 2012.

E mais importante que o crescimento do fundo, é claro, sempre foi a performance do fundo para aqueles que acreditaram na ideia:

Diferença entre:	FCL e IBOV	FCL e CDI
2007	-17,59%	11,99%
2008	2,11%	-51,49%
2009	142,20%	214,98%
2010	28,51%	19,84%
2011	-5,57%	-35,32%
10M 2012	26,75%	20,04%
Desde abertura	176,71%	124,15%

Investimento de R\$ 1.000,00 feito em 03/04/2007	
Ativo	Valeria em 31/10/2012:
FCL Capital	R\$ 2.998,08
Ibovespa	R\$ 1.232,90
CDI	R\$ 1.758,50

Sendo assim, você poderia perguntar: se o clube foi tão bem, cresceu e recompensou seus investidores, por que transformar ele em um fundo?

Existem algumas respostas para tal pergunta. Abaixo, tentamos explicar de forma sistemática:

Equipe FCL:

Fernando Araujo
Gustavo Prado
Felipe Marcondes
Besmar Lino

Telefone:
(55) (21) 3268-7918

E-mail:
fcl@fclcapital.com

1) Como fundo, somos qualificados para receber investimentos de um grupo maior de investidores, pessoas físicas, empresas, fundos e seguradoras, por exemplo.

Logo, somos capazes de prover um serviço melhor aos nossos investidores. Muitos de nossos investidores necessitam de uma estrutura mais robusta, para administrar seus investimentos conosco de forma mais profissional. Nossa conversão os ajuda a fazer isso.

2) Como fundo, existe maior *compliance*, regulação e a atividade em geral é melhor regulada, monitorada e reforçada.

Sempre almejamos ter o back-office e o compliance de um fundo de investimentos mesmo sendo um clube. Agora como fundo, nossos investidores tem essa garantia.

3) Em uma estrutura de fundo, seremos habilitados a investir até 10% de nosso patrimônio no exterior.

Essa mudança abre uma grande avenida de possibilidades para nossos investidores quando se trata de possibilidades de investimento e diversificação de risco. Com o aumento do montante de recursos administrados por uma gestora, uma das principais tarefas do gestor é pensar em como manter a performance no futuro, dada a questão da liquidez. Estão animados com as novas possibilidades que a conversão abre em termos de universo de possíveis investimentos.

4) Estamos estendendo levemente o prazo de resgate de 4 para 12 dias.

O novo prazo de resgate está em linha com nossa estratégia, já que tal estratégia envolve concentração de recursos em ativos não tão líquidos. Assim podemos ser mais seguros e confiantes ao executar nossa estratégia de investimentos, sem tirar liquidez demais de nossos investidores.

Uma das funções mais importantes de um gestor de recursos é cumprir com pedidos de resgate enquanto executa efetivamente sua estratégia de investimento. Acreditamos que uma estrutura de fundo nos dará mais flexibilidade para executar tal função e os investidores terão a segurança extra dada por uma estrutura mais robusta.

5) Não trocaremos nossa equipe, estratégia e filosofia de investimentos.

Temos uma nova estrutura, mais profissional, e um novo produto, mas ainda somos a FCL Capital que nossos investidores conhecem.

Equipe FCL:

Fernando Araujo
Gustavo Prado
Felipe Marcondes
Besmar Lino

Telefone:
(55) (21) 3268-7918

E-mail:
fcl@fclcapital.com

Ao olhar no retrovisor, podemos dizer com certeza que passamos por anos nervosos nos mercados financeiros, mas tudo considerado, podemos também dizer que tivemos uma boa performance, ao compara-la com a performance do CDI e do índice Ibovespa. Crescemos muito também quando se trata de ativos sob gestão, compliance e sofisticação. E mais importante, fomos capazes de começar a angariar investidores alinhados com nossa filosofia de investimentos.

Agradecemos a cada um de vocês por fazerem parte do nosso sucesso, até esse momento, e pelo entusiasmo, confiança e visão. Nossa história como clube termina e uma nova começa, não poderíamos estar mais motivados para fazer nosso melhor para vocês. Até mês que vem.

2 – Clube de Investimentos FCL Capital

Um mês muito ruim em um ano que ainda é muito bom: se tivéssemos que resumir esse último outubro, essa seria a análise que passaríamos à nossos investidores. Nos últimos 30 dias, particularidades fortes afetaram nossas duas maiores posições: Minerva (BEEF3) & Fertilizantes Heringer (FHER3).

Minerva

A indústria de investimentos é feita de incertezas. Todo profissional de investimentos faz suposições sobre o futuro e espera que a maioria das suposições estejam, ao menos parcialmente, corretas. É incomum acertar na mosca, em uma situação em que o cenário acaba sendo melhor que sua previsão mais otimista.

Isso é o que aconteceu com a Minerva nos últimos 12 meses: nosso insight era de que a empresa era de nível internacional, em uma indústria ótima e em um país cheio de vantagens competitivas, com um valor de mercado justo muito acima do que estava sendo negociado. Essa visão saiu do status de “bem longe da convenção geral” há 12 meses para “amplamente aceita” agora.

Minerva está entre as primeiras em qualquer tabela de performance composta por ações brasileiras em 2012, até agora, com uma performance de +120%, sendo responsável por grande parte da overperformance que tivemos sobre o Ibovespa esse ano.

Dito isso, algumas luzes amarelas começaram a acender quando o corpo executivo da empresa começou a ficar “feliz demais” com o novo cenário em que se encontravam: em primeiro lugar, os controladores da empresa venderam uma participação de 5% na empresa, agora, lançaram uma nova oferta de ações, dessa vez com uma significativa diluição dos minoritários.

Equipe FCL:

Fernando Araujo
Gustavo Prado
Felipe Marcondes
Besmar Lino

Telefone:
(55) (21) 3268-7918

E-mail:
fcl@fclcapital.com

Somos contra a oferta mencionada pela razão acima, mas fizemos nossos cálculos internamente e ainda achamos que a Minerva é uma das melhores oportunidades na bolsa brasileira hoje, mesmo considerando a diluição dos minoritários. No curto prazo, de qualquer forma, isso tudo deixa um gosto amargo, já que influenciou negativamente nossa performance no mês.

Heringer

Heringer é, em nossa opinião, uma das empresas mais baratas e menos entendidas negociadas na Bovespa no momento. Está sendo vendida à múltiplos muito baixos quando na verdade se trata de um excelente negócio. A administração da Heringer cometeu um grande erro, em nossa opinião, nesse mês de outubro.

Em uma série de reuniões com investidores de Nova Iorque, eles deixaram escapar que o terceiro trimestre, o mais importante do ano no setor de distribuição de fertilizantes, não tinha sido tão bom, antes dos resultados serem de fato divulgados para o mercado.

Nós consideramos isso tratamento desigual para diferentes investidores. Nós sabemos que é uma das obrigações do time de relações com investidores gerenciar expectativas do mercado, mas abrir para alguns investidores antes de abrir para o mercado em geral uma informação que levou a um corte de R\$ 100 milhões no consenso de mercado de quanto seria o EBITDA no ano sem sombra de dúvida não entra em “gerenciar expectativas”.

Esperamos que isso não aconteça novamente. Dito isso, temos um bom relacionamento com os gestores da empresa, ainda gostamos da mesma, ainda achamos que ela está extremamente barata e não vendemos uma única ação nesse último mês.

Resumindo: nossos dois maiores investimentos tiveram um mês ruim, mas um ano ótimo e ainda estamos empolgados com eles. A turbulência dessas últimas semanas não mudou nossa visão sobre esses dois bons negócios de forma significativa.

3 - Performance:

A diminuição líquida no valor por cota do clube de investimentos FCL Capital foi de -7,28% em reais (-7,43%, em dólares), contra -3,56% do índice Ibovespa (-3,62% em dólares) e 0,60% do CDI (0,54% em dólares). Nos últimos 12 meses o desempenho da FCL foi de 28,10%, em reais, contra -2,17% do Ibovespa e 9,15% do CDI. Nosso retorno anual médio desde o início, métrica mais importante de avaliação interna, está em 21,69% em dólares e em 21,63% em reais.

Equipe FCL:

Fernando Araujo
Gustavo Prado
Felipe Marcondes
Besmar Lino

Telefone:
(55) (21) 3268-7918

E-mail:
fcl@fclcapital.com

Sobre a FCL Capital

A FCL Capital é uma gestora de recursos sediada no Rio de Janeiro, cujo objetivo é maximizar o retorno de seus investidores. A FCL tem como nicho principal, mas não exclusivo, investimentos em empresas abertas, listadas em bolsa de valores (posições compradas e vendidas nos mercados acionários). Para saber mais sobre nosso trabalho, entre em contato conosco ou acesse nosso website: www.fclcapital.com.

Advertência jurídica: Esta carta é publicada somente com o propósito de divulgação de informações almejando dar transparência aos nossos investidores e não deve ser entendida como uma oferta de venda do clube de investimentos FCL Capital ou de qualquer valor mobiliário nela citada. As opiniões e estimativas citadas nesta carta são considerações feitas até o momento da publicação e podem mudar sem nenhum anúncio ou aviso prévio. Performance passada não é garantia de performance futura. Fundos de investimentos não possuem garantia de seu administrador, do gestor, ou qualquer mecanismo de seguro de fundos. As performances exibidas são sempre líquidas de taxas de administração e performance, mas não do imposto de renda devido pelos cotistas. Para maiores informações favor acessar o Portal Educação Financeira da ANBIMA "Como Investir" (www.comoinvestir.com.br).

