

FCL*Capital*

Setembro | 2017

Ambas as estratégias dos fundos da FCL Capital apresentaram um desempenho satisfatório no terceiro trimestre de 2017

O FCL Hedge teve um retorno de +3,58% para seus investidores com mínima volatilidade, um retorno equivalente a 159% do CDI.

O FCL Opportunities teve um retorno de +12,92% em dólares americanos, contra os desempenhos de +1,75% do índice de inflação americano, CPI (seu benchmark) e de +3,95% do S&P500 no terceiro trimestre, gerando um alfa significativo para seus investidores e provando a efetividade e distinção da nossa posição fundamentalista e estratégia.

Gráfico 1

FCL Hedge em BRL	+3,58%
CDI 3^o trimestre 2017	+2,25%
FCL Hedge % CDI	159,11%

Gráfico 2

FCL Opportunities 3^o trimestre 2017 USD	+12,92%
FCL Opportunities 3^o trimestre 2017 BRL	+8,04%
US CPI (últimos 12 meses)	+1,75%
S&P500 3^o trimestre 2017 USD	+3,95%

Gráfico 3: FCL Hedge Portfolio 30/06/2017

Top Positions	% Valor Patrimonial Líquido Total do Fundo	País
Operações Compromissadas	40.19%	Brasil
LFT 2022	8.13%	Brasil
LFT 2023	8.13%	Brasil
Brasken	7.96%	Brasil
NTNB 50	7.35%	Brasil
NTNB 22	4.83%	Brasil
NTNB 24	4.59%	Brasil
Comgas	4.22%	Brasil
Taesa	4.02%	Brasil
ETFS Cocoa	2.72%	Reino Unido
Gannett	2.63%	EUA
IWG PLC	2.54%	Reino Unido
Cash US Dollar	1.99%	Brasil
Ebay	1.05%	EUA
Long in Platinum	0.03%	EUA
Short in Palladium	-0.01%	EUA

Gráfico 4: FCL Opportunities Portfolio 30/06/2017

Top Positions	% Valor Patrimonial Líquido Total do Fundo	País
Gannett	12.11%	EUA
IWG PLC	11.49%	Reino Unido/ Suíça
Dufry	10.67%	Suíça
Brasken	10.48%	Brasil
Match Group	9.81%	EUA
Pandora	8.90%	Dinamarca
Fibria	8.73%	Brasil
Anta Sports	7.89%	China/Hong Kong
Fogo de Chao	6.94%	EUA
FCL Hedge	2.90%	Brasil
Minerva	2.85%	Brasil
Fixed Income	2.76%	Brasil
Cash US Dollar	1.82%	EUA
Ebay	1.52%	EUA
Fibria	1.32%	EUA

Gráfico 5: FCL Hedge Portfolio 30/09/2017

Top Positions	% Valor Líquido Total	País
Operações Compromissadas	29.22%	Brasil
Brasken	10.24%	Brasil
LFT 2022	8.62%	Brasil
LFT 2023	8.62%	Brasil
NTNB 50	8.17%	Brasil
Comgas	5.22%	Brasil
NTNB 22	5.20%	Brasil
NTNB 24	4.96%	Brasil
Portobello	4.82%	Brasil
Taesa	4.21%	Brasil
Cash US Dollar	3.72%	Dinamarca
Gannett	2.70%	EUA
IWG PLC	2.49%	Reino Unido
Blackstone	2.00%	EUA
Long in Platinum	0.02%	EUA
Short in Palladium	-0.08%	EUA

Gráfico 6: FCL Opportunities Portfolio 30/09/2017

Top Positions	% Valor Líquido Total	País
Brasken	10.65%	Brasil
Match Group	10.50%	EUA
Gannett	9.95%	EUA
IWG PLC	9.10%	Reino Unido
Anta Sports	8.95%	China/Hong Kong
Fibria	8.09%	Brasil
Dufry	8.03%	Suíça
Pandora	7.32%	Dinamarca
Fogo de Chao	4.82%	EUA
Portobello	4.40%	Brasil
YY	3.65%	EUA/China
FCL Hedge	3.53%	Brasil
VIPSHOP Holdings	3.12%	China/EUA
Fixed Income	2.87%	Brasil
TIM Technologies	2.35%	EUA
Cash (US Dollar)	1.53%	Dinamarca
Abercrombie & Fitch	1.49%	EUA

Se há algo de ruim sobre a atual circunstância do mercado global (crescimento econômico global sincronizado e saudável, ausência de maiores choques na economia) é que os mercados, em uma das poucas vezes que podemos nos recordar, aparentemente estão conseguindo se manter fora de extremos. Em outras palavras, os participantes do mercado estão evitando tanto grandes euforias como pânico e portanto, a maioria dos ativos nos parecem razoavelmente precificados nesse momento, sem ineficiências óbvias de preço.

Gráfico 7: Um momento difícil para um *contrarian*

Ativo	30/09/2017	Média últimos 5 anos
US 10 year treasury yield	2.33%	2.19%
S&P500 PE ratio	22.03	18.30
MSCI Emerging markets index	17.08	13.49
Bloomberg commodities index	83.76	103.68
Dollar index	93.57	90.10

Ações parecem um pouco acima do preço, títulos ainda caros, commodities podem avançar um pouco ainda e reverter mais para a média, mas no geral nós não estamos vendo uma classe de ativos com óbvias discrepâncias aparentes.

Nosso trabalho se torna um pouco mais difícil devido a isso, já que, como *contrarians* de coração, primeiro buscamos as idiosincrasias em diferentes mercados e falhas lógicas.

De qualquer forma, os dois maiores temas do nosso fundo Opportunities, o crescimento dos mercados emergentes e o avanço tecnológico, continuam intactos e devem continuar rendendo bons frutos nos próximos trimestres, anos e décadas.

Equipe FCL

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.

Relacionamento com Investidores

fcl@fclcapital.com

info@fclcapital.com

Avenida das Américas, 500 - Bloco 3

Sala 125

Rio de Janeiro / RJ - Brasil

CEP: 22640-100

Telefone: (55) (21) 3268-7918

www.fclcapital.com

Auditoria



Custódia



Regulamentação



Administração



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)