

FCL*Capital*

Março 2018

Desempenho

FCL Hedge	
Primeiro Trimestre de 2018	0,71%
% CDI no Primeiro Trimestre	44,85%
Últimos 12 meses	8,80%
% CDI nos últimos 12 meses	104,64%

FCL Opportunities	
Primeiro Trimestre de 2018 USD	6,23%
Primeiro Trimestre de 2018 BRL	5,95%
US CPI últimos 12 meses	0,02%
S&P500 Primeiro Trimestre de 2018 USD	-1,22%
MSCI All World index	-1,41%

FCL Hedge Portfolio 31/03/2018

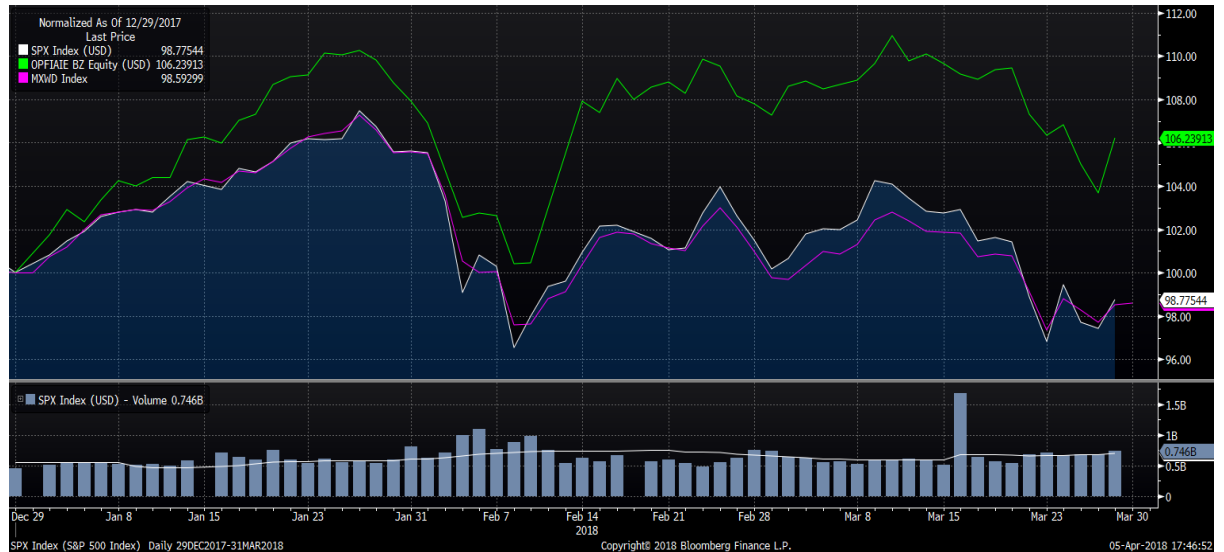
Maiores posições	% Valor Patrimonial Líquido Total do Fundo	País
Operações Compromissadas	36,78%	Brasil
LFT 2022	8,70%	Brasil
LFT 2023	8,70%	Brasil
IT-DIV Índice Dividendos	8,40%	Brasil
NTNB 50	8,04%	Brasil
Ishares Bovespa	7,61%	Brasil
NTNB 22	5,22%	Brasil
NTNB 23	4,97%	Brasil
CSI 300 China Index	4,80%	China
Cash US Dollar	3,93%	EUA
Greece Index ETF	1,79%	Grécia/EUA
Ipath Commodity Index	0,75%	Global
Ethereum Tracker	0,61%	Global

FCL Opportunities Portfolio 31/03/2018

Maiores posições	% Valor Patrimonial Líquido Total do Fundo	País
IWG PLC	9,98%	Reino Unido/ Suíça
Match Group	8,85%	EUA
Anta Sports	8,54%	China/Hong Kong
Gannett	7,95%	EUA
Dufry	7,82%	Suíça
Pandora	7,47%	Dinamarca
YY	7,34%	Brasil
Fixed Income	6,92%	Brasil
Brasken	6,60%	Brasil
Fu Shou Yuan	4,94%	China
TTM	4,53%	EUA
Vipshop	4,14%	China
Portobello	4,02%	Brasil
US Dollar Cash Position	3,27%	EUA
FCL Hedge	2,54%	Brasil
Fleury	2,03%	Brasil
HDFC Bank	0,74%	Índia
First Group	0,57%	Reino Unido/ Suíça
Xiabu Xiabu	0,48%	China
X5	0,42%	Rússia

No primeiro trimestre de 2018 nossos fundos divergiram em termos de desempenho: o FCL Opportunities, que em nossa opinião é o nosso veículo de investimento mais importante, teve seu melhor trimestre até hoje. O fundo teve valorização de 6,23% em USD mesmo enfrentando um trimestre de desempenho negativo no mercado global de ações. No qual o índice S&P 500 caiu 1,22% e o MSCI global caiu 1,41%.

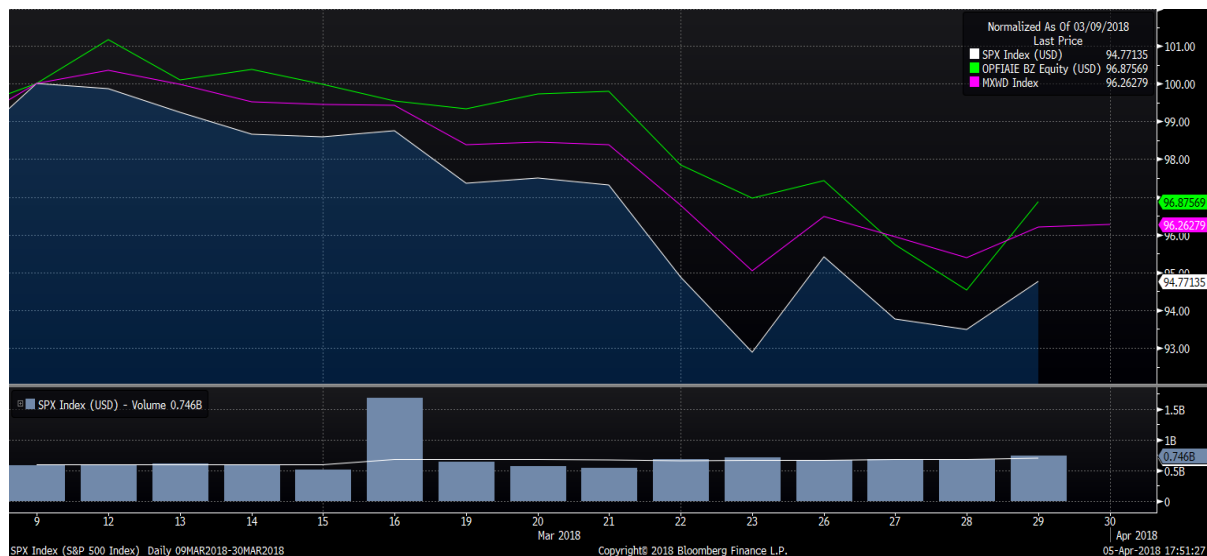
Acreditamos que fomos capazes de encerrar qualquer discussão sobre nossa capacidade de encontrar sucesso de longo prazo mesmo sem ventos favoráveis ou em mercados turbulentos. Dessa forma, fomos capazes de gerar mais de sete pontos de alfa no trimestre.



FCL Opportunities (verde) vs SPX index (azul) e MSCI All Country Index (roxo)

Mais importante, e certamente mais esquecido pelo mercado, observamos a queda de desempenho desde o topo do mercado, em 9 de Março. Como nossos investidores sabem, a retórica da atual presidência americana, hostil e à favor de uma “guerra comercial” contra a China, é bastante prejudicial para os mercados de ações globais. Em cima disso, a sensação de que o Mercado de ações americano está caro, principalmente quando se trata de empresas de tecnologia que são as grandes “vencedoras” dos últimos anos, trouxe um mercado de venda.

Naturalmente, durante os momentos de queda mais intensa, nosso fundo também sofreu. Mas vamos observar de perto o desempenho do mercado no período entre 9 de Março e 31 de Março.



9 de Março – 31 de Março, 2018. FCL Opportunities, S&P 500 e MSCI All Country Index

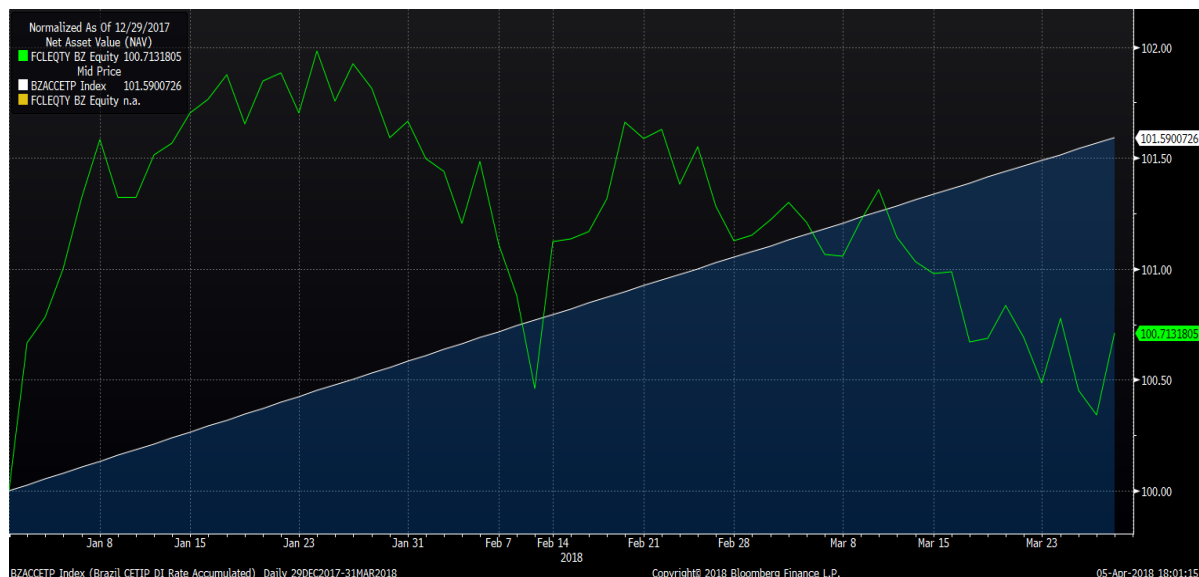
Como nossos investidores podem observar, nosso fundo teve uma queda menor durante o período de maior queda e também teve uma recuperação mais rápida do que outros índices nesse curto período.

Entre as principais razões para a resiliência do nosso fundo está a nossa diversificação, não apenas em termos de países e mercados onde investimos, mas também por investirmos em diferentes setores da economia.

O FCL Opportunities oferece, em nossas mentes, o melhor dos dois mundos: concentração em ideias poderosas e diversificação de países e setores. Um alfa concentrado e o beta diversificado, digamos assim.

O FCL Hedge, por outro lado, teve um trimestre abaixo da expectativa. Nossas posições direcionais, aquelas que tem a tarefa de nos levar a ultrapassar a renda fixa brasileira, não conseguiram se valorizar em meio a um mercado de baixa e aversão a risco.

Mesmo assim, gostaríamos de chamar a atenção para a rigorosa estratégia de controle de risco do nosso fundo: mesmo num trimestre ruim, onde muitas de nossas posições sofreram, fomos capazes de entregar um retorno positivo.



Encerramos o trimestre com uma valorização líquida de 0,71%, o que equivale a quase metade do CDI no mesmo período.

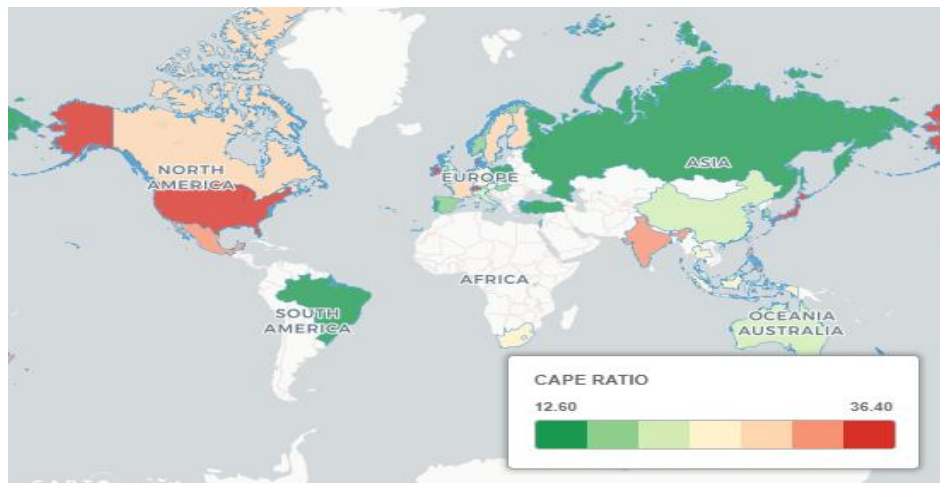
Olhando para os últimos 12 meses, no entanto, o FCL Hedge, com seu rigoroso controle de risco e baixa volatilidade, está acima do CDI brasileiro.



FCL Hedge (verde) vs CDI, últimos 12 meses

Portanto, nessa conjuntura, acreditamos que a pergunta é: O que esperar dos próximos trimestres.

Obviamente, como diz a famosa frase, previsões são sempre difíceis, “principalmente sobre o futuro”, mas nosso cenário base é que este primeiro trimestre é um indicativo do que vem pela frente. Os mercados de ações americanos, como explicamos em nosso relatório anual, está caro, e o crescimento global em sincronia **sem** nenhum sinal de inflação não é um cenário que pode se manter por muito tempo.



Country	Cape	P/E
Denmark	36.4	25
Ireland	33.8	18.8
United States	28.5	22.3
Japan	26.3	16.4
Switzerland	24.3	24.6
Belgium	24	25
Mexico	23.3	18
Netherlands	22.9	19.7
Philippines	22.4	21.1
New Zealand	22.1	17.8
India	21.7	23.8
Taiwan	21.4	15.2
Sweden	21.3	13
Canada	20.5	20.2
Finland	20	22.3
France	19.8	17.9
Indonesia	19.4	20.6
Germany	19.2	20
Thailand	19	14.8
South Africa	18.7	15.4
Austria	17.9	17
Hong Kong	17.3	18.9
Australia	17.2	19.3
China	16.6	7.8
Malaysia	16.5	18.7
United Kingdom	15.6	27.7
Italy	15.4	34.3
South Korea	15.3	13.1
Israel	15	18.1
Hungary	14	10.8
Spain	13.8	18.2
Norway	13.6	23.8
Singapore	13.2	13
Portugal	12.6	17.9
Poland	12.5	17.1
Turkey	11.8	11.3
Brazil	11	16.6
Czech Republic	9.1	13
Russia	5	7.3

Portanto, se tivermos que fazer uma previsão, diríamos que haverá mais volatilidade pela frente.

Dito isto, conforme vimos no primeiro trimestre, acreditamos que ambas as nossas estratégias (FCL Hedge e FCL Opportunities), têm a capacidade de superar o mercado neste cenário.

FCL Team

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)