

FCL*Capital*

Setembro 2018

Desempenho

FCL Hedge	
Resultado no ano	-1,96%
Últimos 12 meses	0,02%
Últimos 12 meses % CDI	0,003%
Ibovespa últimos 12 meses	6,80%
Desde o início do fundo	125,87%
Anualizado	7,34%

FCL Opportunities	
Resultado no ano em USD	-5,89%
Resultado no ano em BRL	14,25%
CPI EUA últimos 12 meses	2,70%
S&P 500 últimos 12 meses	15,66%
MSCI All World Index últimos 12 meses	7,68%
Resultado acumulado em BRL	46,84%
Resultado acumulado em USD	13,78%
Anualizado em USD	8,01%

Nosso principal fundo, o FCL Opportunities, teve valorização de 14,25% em Reais nos primeiros três trimestres de 2018. Em dólares nossas cotas desvalorizaram 5,89%.

Como declaramos a nossos investidores, existem duas coisas que como regra, e tudo mais constante, podem ser esperadas no nosso fundo: 1) em períodos de depreciação da moeda brasileira, nosso fundo terá resultados excepcionalmente bons, já que somos um fundo global, com a maioria das nossas posições, fora do Brasil, e 2) Em períodos de corrida para o dólar, quando o Dólar americano aprecia em relação a qualquer outra moeda, como o Euro, o Real, o Yuan, etc., nosso fundo terá um desempenho ruim

em dólares, já que investimos em empresas de todas as partes do globo, especialmente em mercados emergentes e o Euro, o Yuan e outras moedas onde estão listadas nossas empresas, estarão depreciando contra o dólar.

Ambos estão ocorrendo até agora nesse ano: um desempenho forte do Real e um desempenho ruim em dólares americanos.

Dito isto, o objetivo principal do nosso fundo é o desempenho de longo prazo composto em dólares americanos. Desde nossa concepção, em 31 de janeiro de 2017, nosso fundo obteve retorno de +13,78% em Dólares americanos e 46,84% em Reais. Tal desempenho se traduz em um retorno anualizado de +8,01% em dólares, um desempenho que consideramos muito superior em comparação com a maioria dos outros tipos de investimentos disponíveis ao público brasileiro, como títulos privados e públicos americanos, ações, etc.



FCL Opportunities (azul), S&P500, Ibovespa, CDI, em dólares americanos desde o início do fundo.

Nosso fundo FCL Hedge está tendo um ano ruim até o momento: está basicamente estável nos últimos 12 meses e depreciando 1,96% até agora em 2018.

A boa notícia: em nossas últimas cartas mensais viemos declarando nosso pessimismo com o mercado de ações global, especialmente nos EUA. Em junho de 2018 escrevemos:

Curiosamente, ao contrário do ano passado, nós estamos mais otimistas quanto às perspectivas domésticas do que as internacionais. Como ressaltamos em nossa carta de março, numa escala global, acreditamos serem raros os momentos de crescimento global em sincronia. Nós vemos diversos obstáculos à frente, desde maiores taxas de juros no mundo desenvolvido até fricções de mercado que podem resultar em baixa confiança do consumidor.

A notícia interessante: nós não mudamos nossa opinião geral sobre o mercado de ações global. Nesse último trimestre nos tornamos ainda mais otimistas a respeito dos prospectos de longo prazo de mercados emergentes, especialmente China e Índia, e mais pessimistas quanto ao mercado americano. Timing, como todos sabem, é um assunto bem diferente e difícil.

Mas o que mudou foi a nossa convicção em nossas próprias ideias: falando sobre ambos os nossos fundos, acreditamos que com as pequenas quedas recentes (ambas entre 5 e 10% abaixo de suas máximas) este é um ótimo ponto de entrada: nós não podíamos estar mais contentes com as ideias que estamos investidos e iremos discuti-las extensamente nas cartas futuras.

No geral, o que há de positivo é o fato do nível de confiança desta casa em seus portfólios aumentou significativamente nos últimos meses.

FCL Hedge Portfolio 30/09/2018

Maiores posições	% Valor Patrimonial Líquido Total	País
Operações Compromissadas	31,64%	Brasil
LFT 2022	7,18%	Brasil
LFT 2023	7,18%	Brasil
Estácio	6,46%	Brasil
NTNB 50	5,87%	Brasil
Minerva	5,55%	Brasil
Fleury	5,51%	Brasil
Braskem PNA	4,32%	Brasil
NTNB 22	4,05%	Brasil
NTNB 24	3,78%	Brasil
Tupy	2,99%	Brasil
Índice Materiais	1,33%	Brasil
Log In Logística	1,18%	Brasil

FCL Opportunities Portfolio 30/09/2018

Maiores posições	% Valor Patrimonial Líquido Total	País
Match Group	9,80%	EUA
YY	9,06%	China
Anta Sports	8,64%	China/Hong Kong
Gannett	8,23%	EUA
Dufry	7,35%	Suíça
Braskem	5,38%	Brasil
Xiabu Xiabu	5,38%	China
Fleury	5,11%	Brasil
Sogou	5,03%	China
Minerva	4,50%	Brasil
Estácio	4,49%	Brasil
Yatra Online	4,05%	Índia
Pandora	3,75%	Dinamarca
Fu Shou Yuan	3,35%	China
VTB Bank	3,24%	Rússia
TTM	3,08%	EUA
Fixed Income	2,94%	Brasil
Vipshop	2,87%	China
FCL Hedge	1,98%	Brasil
Log In	1,39%	Brasil

Algumas coisas podem ser deduzidas do retrato atual do nosso portfólio em comparação com 3 meses atrás.

- a) Nós aumentamos a nossa exposição em ações em nosso portfólio doméstico, FCL Hedge, nos aproveitando do momento de nervosismo com o cenário eleitoral. É importante observar: esta não é uma aposta específica em nenhum dos resultados possíveis. Isso não está dentro das competências desta casa. No entanto, essa é a gradual construção de posições de longo termo que estavam disponíveis a preços atrativos devido a volatilidade eleitoral.
- b) Nós eliminamos nossa posição em IWG, preocupados com a competição da WeWork e outros provedores e também devido a algumas divergências e dúvidas sobre as decisões estratégicas da companhia e sua governança corporativa. Especificamente, a empresa rejeitou propostas interessantes de compra de ações, as quais acreditamos ter merecido mais méritos. Também estamos incertos a respeito das ambições de longo prazo do fundador e CEO da companhia. Portanto, decidimos aproveitar o momento de alta do preço da ação devido a uma oferta de compra (agora rejeitada) e desfazer nossa posição.
- c) Nós temos aumentado nossa exposição a empresas chinesas, especialmente yy, Anta (que já foram assuntos de nossas cartas recentes) e uma nova posição, Sogou.
- d) Assim como no nosso fundo FCL Hedge, nós aumentamos nossa exposição em ações, especialmente em Minerva, Flury e Estácio. Não devido a alguma previsão específica sobre o resultado das eleições no Brasil, mas porque acreditamos que os níveis de preço ofereceram bons pontos de entrada para certas ações de alta qualidade em setores estratégicos. Como por exemplo, Fleury e Estácio ofereceram preços interessantes com o pessimismo atual.

Quanto ao restante do ano, como dissemos antes, esta casa acredita que seus portfólios atuais, tanto para o nosso fundo global quanto para o brasileiro, estão entre os melhores que nós já montamos: uma coleção de ideias de baixo risco e com alto potencial de apreciação. Mas como sempre, o timing é algo difícil de prever: estas ideias podem vingar muito em breve, ou poderemos ter que passar por mais alguns trimestres de desempenho a baixo do esperado até que – boom – grandes movimentos de preços – ou não.

Como sempre, nós agradecemos nossos investidores por acreditarem em nós, investindo seu capital, sua parceria e sua confiança. Nós desejamos um ótimo último trimestre de 2018 para a nossa parceria e para cada um de vocês.

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)