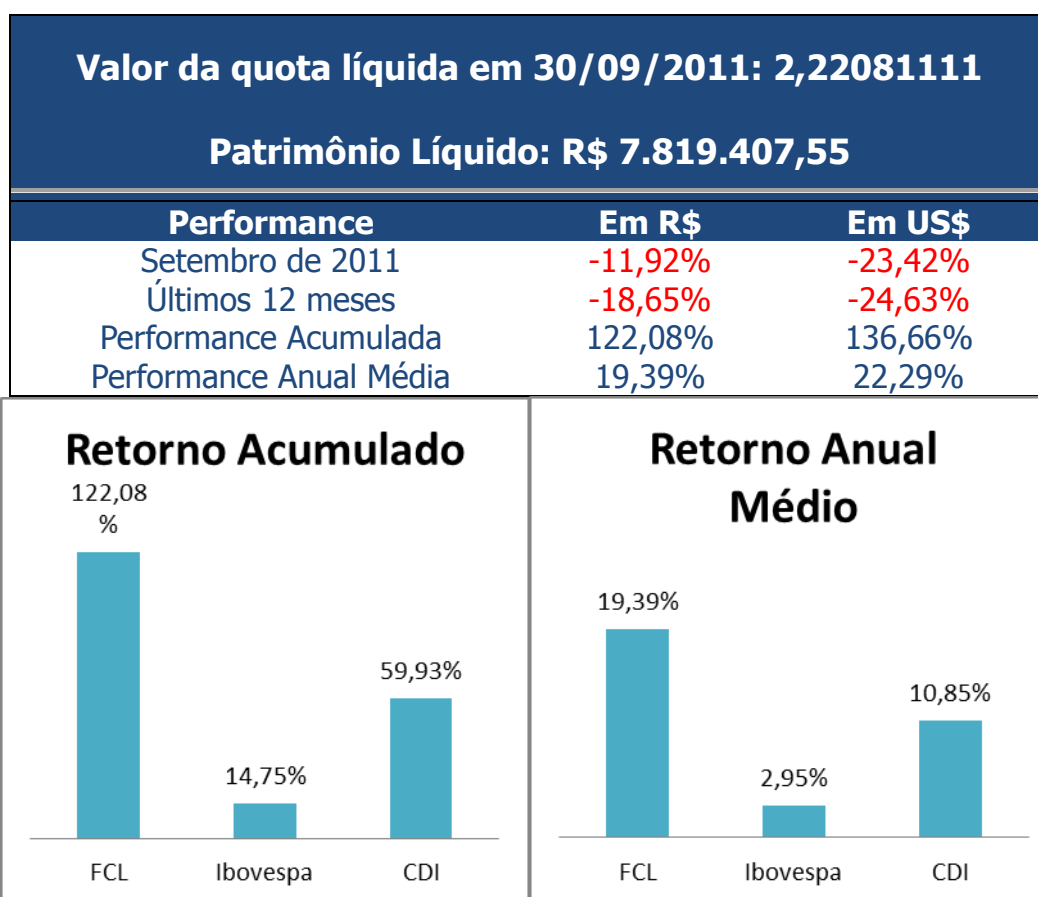




Setembro de 2011

Tabelas e Gráficos de Resultado:



Destaques do Mês

-Performance da FCL Capital continua sofrendo com a alta volatilidade do mercado, mas continua a frente do Ibovespa, registrando queda de 18,6% nos últimos 12 meses contra 24,6% de queda do índice acionário brasileiro.

-Performance anual média desde a fundação do clube de investimentos FCL Capital encontra-se em 19,39 a.a em reais e 22,29% a.a em dólares, contra de apenas 3% a.a em reais do Ibovespa no mesmo período.

Equipe FCL:

Fernando Araujo

Gustavo Prado

Felipe Marcondes

Besmar Lino

Telefone:

(55) (21) 3268-7918

E-mail:

fcl@fclcapital.com

1) Contexto Operacional

"It's the end of the world as we know it, and I feel fine"
(R.E.M)

No mês em que o R.E.M, uma das bandas mais populares dos anos 90 anunciou o fim de suas atividades, a economia mundial deu sinais de que continuará seu processo de retomada gradativa e frágil, estando sim sujeita a interrupção devido ao clima de incerteza mundial. Separamos o trecho acima, da música mais famosa da banda, para ilustrar o seguinte ponto: as palavras mais caras da história são "desta vez é diferente" e "é o fim do mundo como nós o conhecíamos". É claro que ninguém deveria se sentir "fine" (bem), mas sem dúvida não é o fim do mundo e a economia global sairá mais forte após o fim da crise.

O que acontecerá é, na verdade, bastante previsível: os índices globais de ações continuarão no longo prazo performando algo em torno de 10% a.a em dólares, com períodos de fortes turbulências e perdas acentuadas e anos de ganhos espetaculares onde os que não estiverem comprados em bolsa se lamentarão profundamente. Ninguém conseguirá dizer como será o próximo ano, mas investidores que apostarem suas fichas em bons negócios com mentalidade de longo prazo (como a FCL julga que está fazendo!) colherão bons resultados.

Sabemos que afirmar que ações no longo prazo são um bom investimento só não é mais manjado que alguém em praça de alimentação de shopping center tocando Imagine de John Lennon, mas temos bons motivos para acreditar que a bolsa brasileira oferece oportunidades espetaculares neste momento:

-Os múltiplos das empresas estão em patamares ridiculamente baixos, a bolsa toda está em liquidação.

-A crise mais cedo ou mais tarde vai acabar e neste mes vemos os primeiros sinais de que líderes europeus estão pensando em dar uma resposta mais definitiva.

-Com Tombini no BC e Dilma em Brasília, o CDI, que sempre foi uma alternativa e tanto de investimentos, está com a sua proposta prejudicada, uma vez que esta direção do BC está tolerando mais inflação e praticando juros menores, o que faz com que a rentabilidade real das aplicações em renda fixa brasileira despenque.

Por fim, um dos motivos pelos quais nosso produto é voltado ao longo prazo, acima de cinco anos, é que julgamos que este período é mais adequado para se aproveitar o estilo de gestão da FCL, sem o problema de onde no ciclo economico nos encontramos. Pode acontecer de novos investidores fazerem seus primeiros aportes na

Equipe FCL:

Fernando Araujo

Gustavo Prado

Felipe Marcondes

Besmar Lino

Telefone:

(55) (21) 3268-7918

E-mail:

fcl@fclcapital.com

FCL em períodos de turbulência como tem sido o ano de 2011 e estarem com suas quotas em valores abaixo do aplicado, mas isso tende a se normalizar no longo prazo.

Agradecemos o fato de termos uma base de investidores, no geral, bastante alinhada com nossa filosofia e nossos pensamentos. Mesmo com o ano desafiador que tivemos até aqui em 2011, os investidores antigos ainda estão com lucros em larga margem dentro do clube FCL, e os novos aplicadores que ainda se encontram com suas quotas abaixo de seus valores de aporte, se mostram tranquilos e conscientes de que os objetivos serão atingidos. Ganhar dinheiro na bolsa no curto prazo envolve sorte. Ganhar no longo prazo é questão de estratégia.

2) Performance

A performance do clube de investimentos FCL Capital está acumulada em +122,08% em reais e +136,66% em dólares norte-americanos desde a abertura do clube, em 3 de abril de 2007. Nossa performance anual média, métrica de desempenho mais importante para avaliação interna da FCL, encontra-se em +19,29% ao ano em reais e 22,29% ao ano em dólares.

Setembro foi um mês de performance muito ruim em ativos de risco em geral ao redor do mundo, e no caso da FCL, este mês foi complicado pela “underperformance” de Braskem (-23% no mês) e CSU Cardsystem (-14% no mês). Vale dizer, nossa equipe está confiante na companhia, além de não entender qualquer motivo racional para a “underperformance”, a não ser uma simples retirada geral de investidores em ações small caps em países emergentes.

Quanto a Braskem, nós não só não vemos motivo algum para a penalização recente da ação como achamos quase cômico uma vez que absolutamente tudo o que aconteceu nos últimos meses foi de fato positivo para a empresa: uma alta no dólar (o que torna suas resinas mais competitivas frente aos importados), maior protecionismo do governo brasileiro e a conclusão da aquisição da empresa Sunoco nos Estados Unidos.

O fato é que no curto prazo o mercado tem meses como esse último, onde o racional dá lugar ao simples medo e o preço dos ativos parece não fazer sentido. Cabe aos investidores não se deixar contagiar, pois é nestes momentos que as melhores oportunidades aparecem. Em todo caso, estas duas posições nos deixam momentaneamente cerca de quatro pontos abaixo da performance do Ibovespa no ano, apesar de que nos últimos 12 meses a FCL ainda se encontre seis pontos percentuais a frente do Ibovespa.

É um fato que ninguém sabe ao certo como a situação econômica mundial se desenrolará nos próximos meses e anos, mas ao comprar boas empresas em situação sólida e com histórias reais, no fundo

não dependemos de um bom cenário externo para concretizar nossos resultados. Estamos trabalhando ativamente e confiantes de que vivemos um dos melhores momentos da história de nosso clube para compras de ações a preços baixos que no futuro propiciarão ganhos extraordinários a nossos investidores.

3) A Carteira da FCL

A FCL Capital acredita no sigilo de suas posições e suas idéias de investimento. Ao mesmo tempo em que temos o desejo de ser o mais transparentes possível em relação à gestão do patrimônio de nossos clientes, sabemos que com as atuais tecnologias de internet, forward de emails, entre outras, ideias de investimento podem ser facilmente imitadas. É por isso que tradicionalmente relutamos em expor muito frequentemente nossas posições, como é de praxe no mercado. Em vista da performance pior que o esperado neste ano, porém, gostaríamos de abrir e discutir mais um pouco nossas posições para explicar o porquê de nosso forte otimismo que nos próximos meses e anos a bolsa brasileira em geral e a FCL em particular entregarão retornos acima do CDI, nosso benchmark.

Equipe FCL:

Fernando Araujo

Gustavo Prado

Felipe Marcondes

Besmar Lino

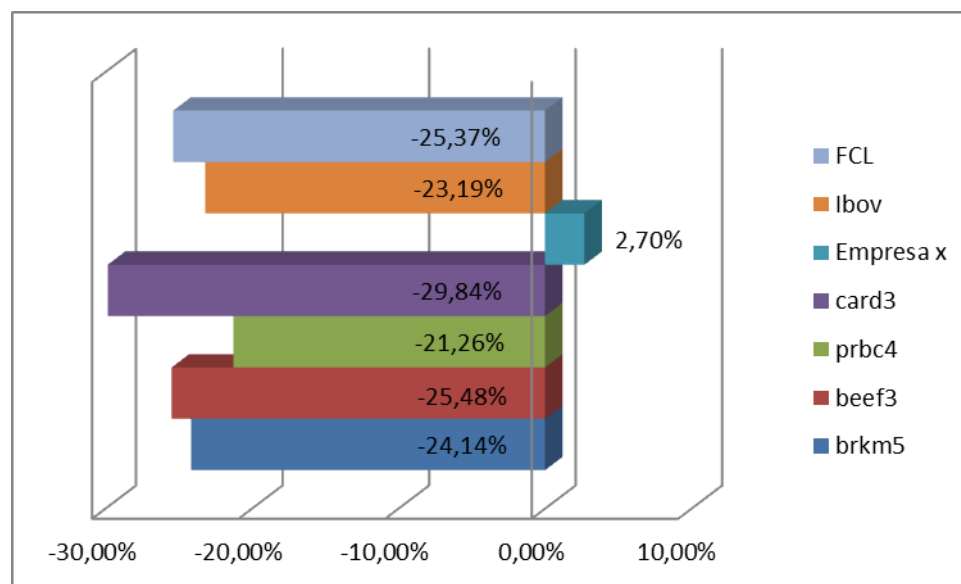
Telefone:

(55) (21) 3268-7918

E-mail:

fcl@fclcapital.com

Performance (em 2011) da FCL Decomposta



O gráfico acima lista a performance da FCL Capital, do Ibovespa e de cada uma das posições que compoem a carteira do clube de investimentos FCL Capital no ano de 2011 até o fechamento do mês de setembro, inclusive uma empresa que corresponde atualmente a cerca de 3% de nossa carteira e cujo nome não podemos ainda revelar, já que ainda estamos montando a posição.

Equipe FCL:

Fernando Araujo

Gustavo Prado

Felipe Marcondes

Besmar Lino

Telefone:

(55) (21) 3268-7918

E-mail:

fcl@fclcapital.com

3.1) CSU CardSystem

Composição da Receita Bruta - R\$ mil	2T11	% Total	2T10	% Total	Δ%
CSU CardSystem	55.560	51,0%	62.427	58,6%	-11,0%
CSU Contact	53.454	49,0%	44.047	41,4%	21,4%
Total	109.014	100,0%	106.474	100,0%	2,4%

A CSU é a maior processadora independente de cartões de crédito do Brasil, processando atualmente cerca de 22 milhões de cartões de crédito. Trata-se de uma empresa pouco compreendida e entendida pelo mercado. Possui baixos múltiplos, um dividend yield de mais de 9% e a possibilidade de ampliar rapidamente seu faturamento com poucos investimentos adicionais. Além disso, é uma forma barata e original de se expor ao mercado de consumo doméstico brasileiro. Estivemos recentemente em visita a Alphaville em São Paulo onde a CSU possui um dos maiores centros de call center da América Latina. A recente entrada do diretor Luis Guilherme Prates promete dar um fôlego adicional a esta divisão que vem prejudicando o desempenho da CSU e assim fazer destravar o valor desta empresa na Bovespa.

EBITDA - R\$ mil	2T11	% RL	2T10	% RL	Δ%
CSU CardSystem	19.732	38,6%	19.675	34,0%	0,3%
CSU Contact	(3.791)	-7,6%	(250)	-0,6%	N/A
Total EBITDA	15.941	15,8%	19.426	19,6%	-17,9%



3.2) Minerva

Trata-se da terceira maior empresa de carne bovina do Brasil e uma das maiores exportadoras do agronegócio brasileiro. A empresa possui plantas no Brasil, Uruguai e Paraguai e está em um setor altamente promissor, onde o Brasil possui claras vantagens competitivas de escala de terra, água em abundância e cadeia avançada do agronegócio.

Equipe FCL:

Fernando Araujo

Gustavo Prado

Felipe Marcondes

Besmar Lino

Telefone:

(55) (21) 3268-7918

E-mail:

fcl@fclcapital.com

R\$ Milhões	2T11	1T11	Var.%
Abate (milhares)	432,0	408,6	5,7%
Volume de Vendas (1.000 ton)	102,0	94,3	8,2%
Receita Bruta	1.015,1	938,6	8,2%
Mercado Interno	481,0	423,4	13,6%
Mercado Externo	534,1	515,2	3,7%
Receita Líquida	940,2	880,4	6,8%
EBITDA	79,7	60,2	32,3%
Margem EBITDA	8,5%	6,8%	1,6 p.p.
Lucro Líquido	(3,4)	14,6	-123,4%
Margem Líquida	-0,4%	1,7%	-2,0 p.p.
Dívida Líquida/EBITDA	3,99x	4,01x	-0,02x

(*) EBITDA pro-forma incl. PUL

3.3) Paraná Banco

O Paraná Banco é comumente visto de forma apressada no mercado como um banco médio (em um momento onde o sistema financeiro de forma geral não está sendo bem visto), mas o fato é que o banco é dono da maior seguradora do ramo de seguro garantia do Brasil. O ramo de seguro garantia é altamente promissor devido a realidade de altos investimentos em infra estrutura para a copa do mundo, olimpíadas, PAC e aumento dos investimentos brasileiros em infra estrutura.

Acreditamos que a seguradora do Paraná Banco, sobretudo após o recente acordo operacional com a Travellers, está muito bem posicionada para captar uma parte importante do crescimento do mercado de seguro .



Equipe FCL:

Fernando Araujo

Gustavo Prado

Felipe Marcondes

Besmar Lino

Telefone:

(55) (21) 3268-7918

E-mail:

fcl@fclcapital.com

3.4) Braskem

- Maior petroquímica da América Latina.
- Receita dolarizada em ambiente de apreciação da moeda americana.
- Múltiplos descontados em mais de 25% frente a seus pares globais.
- Vantagem competitiva no crescente negócio de química sustentável a partir de cana de açúcar.
- Recente “underperformance” sem nenhum fundamento racional, explicada apenas pela retirada de investidores de mercados emergentes como o Brasil.



3.5) Ação X

- Uma das maiores processadoras e misturadoras de fertilizantes do Brasil
- Foco no crescimento do agronegócio e uma forma barata e versátil de nos expormos à subida de preço de soft commodities como açúcar, soja, trigo e milho sem precisar operar na BMF.
- Múltiplos extremamente descontados.

4) A Vingança de Malthus (Parte 1 de 3)

4.1) Introdução

Há muito tempo queremos escrever sobre o setor de commodities. Não apenas é um tema altamente relevante no mundo dos investimentos, como cada vez mais está na ordem do dia, com alguns políticos querendo controlar este mercado, frustrados diante dos altos preços de itens como petróleo e trigo. É também um tema altamente relevante para qualquer investidor da Bovespa. Muitos dos investidores de “fim de semana”, não sabem que ao comprar Vale e Petrobras estão grande parte comprando minério de ferro e petróleo.

Equipe FCL:

Fernando Araujo

Gustavo Prado

Felipe Marcondes

Besmar Lino

Telefone:

(55) (21) 3268-7918

E-mail:

fcl@fclcapital.com

É essencial entender estes mercados de commodities para realmente entender as empresas que deles dependem.

O fato é que as commodities não só se transformaram em uma importante categoria de investimento em si (até porque costumam possuir correlação negativa com os índices acionários do primeiro mundo), como no mercado de ações são também extremamente relevantes para entendermos os resultados das companhias. A bolsa brasileira possui uma enormidade de empresas que têm seus resultados ditados pelos preços de diferentes commodities, como Cosan (açúcar) Minerva (carne de boi), Gerdau (aço) além de uma infinidade de outras.

Logo, estudar as commodities, vira um dever de qualquer investidor acionário que se preze, além de os mercados das commodities serem também um terreno fascinante para investimentos diretos sem incorrer nos riscos operacionais das empresas. O tema é tão vasto que concluímos possuir material demais para apresentar tudo em uma carta só. De modo que nossa idéia é que este tema ocupe com exclusividade as últimas três cartas do ano: outubro, onde daremos uma ideia geral deste mercado, novembro, onde falaremos sobre os mercados de petróleo e dezembro, onde nos dedicaremos ao ouro.

Ainda assim, estaremos muito longe de esgotar o assunto. Existe uma infinidade de commodities importantes como cobre, platina, trigo, açúcar e muitas outras. Focaremos em algumas que julgamos fundamentais para um entendimento geral.

4.2) De Volta ao Ginásio

A primeira pergunta que devemos fazer, ao iniciarmos nosso estudo de commodities: lembram-se daquele velho aprendizado da aula de geografia? Provavelmente, a professora de geografia ginasial de nossos leitores, assim como as nossas, afirmou em sala de aula que o que enriquece um país é importar produtos primários (ou seja, commodities!) , beneficia-los e exportar produtos acabados. Era isso o que os países ricos faziam. Ao passo que países pobres como o Brasil dedicavam-se a exportar produtos primários e importar produtos acabados, o contrário do que deveria ser. Bem, não sabemos sinceramente se as aulas continuam sendo dadas da mesma forma, mas é fato de que do ano 2000 para cá o mundo mudou, ou ao menos está de ponta a cabeça.

Como observou o empresário Eike Batista em conferencia com investidores no ano de 2005, o valor de um container de minério de ferro era equivalente a cerca de 2.200 televisões de tela plana. No ano de 2010, apenas cinco anos depois, o mesmo container compraria cerca de 28.000 TVs de tela plana. Será mesmo que a vida de exportador de produtos primários é tão ruim assim? O fato é que graças ao talento e inovação humana, as commodities entraram em um incrível bear market que parecia eterno. A explicação é que

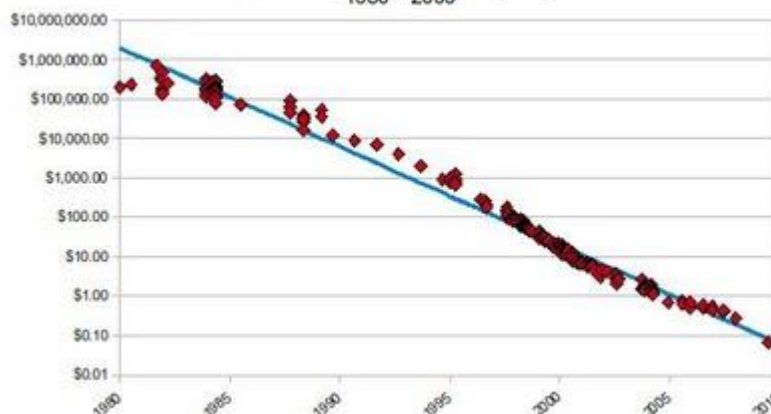
nós serem humanos aprendemos técnicas cada vez melhores para extrair petróleo, minérios, plantar e colher e outras atividades.

Real commodity prices (1871 = 100, shaded areas show bull markets)



Source: SG Cross Asset Research, GFD

**Hard Drive Cost per Gigabyte
1980 - 2009**



Assim, países exportadores de commodities, como Brasil, Austrália e Arabia Saudita viram suas economias prejudicadas por preços baixos, enquanto países compradores de commodities, como Japão, EUA e Europa viram suas economias beneficiadas. Graças à ascensão de China e Índia a economia mundial, pela primeira vez em um século estamos diante do que muitos acreditam ser uma nova realidade. Os termos de troca de exportadores brasileiros dispararam. Os investidores perderam a crença no dinheiro de papel estatal e alocam suas economias em ouro. Materiais de cobre são roubados diariamente (seja nos fios de alta tensão de cidades brasileiras, seja no teto da biblioteca londrina). Existe, de fato, uma alta correlação entre roubos de materiais de cobre e o valor do metal, como não poderia deixar de ser. A cada vez que o leitor ver um fio de alta tensão sem o cobre, esteja certo, isso é um sinal direto do bull market das commodities.

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

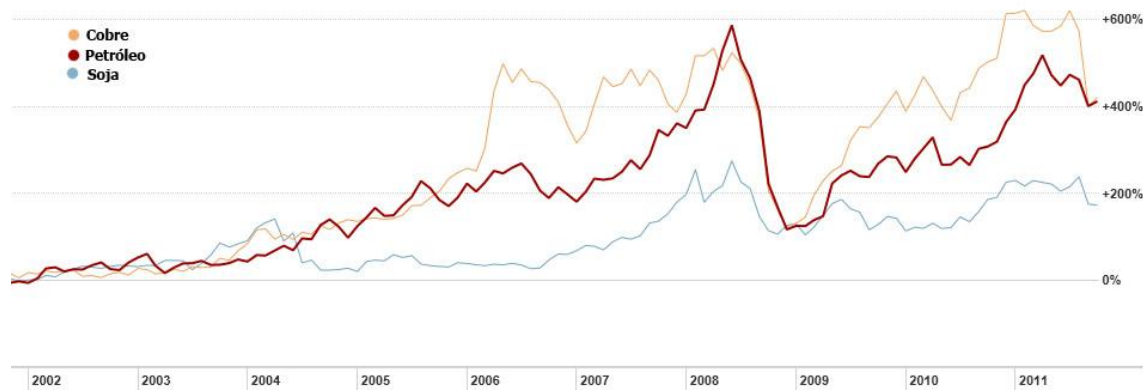
Besmar Lino

Telefone:

(55) (21) 3268-7918

E-mail:

fcl@fclcapital.com



Na verdade, existem muitos erros na lógica contrária a exportar commodities. Primeiro, não cabe a um governo decidir em que um país deve ser competitivo. Segundo, o mito de que não existe tecnologia na exportação de commodities é desmentido em qualquer visita a uma mineradora ou siderúrgica. E terceiro, cada vez mais as commodities se tornam ativos altamente valiosos. Mas o ponto crucial é o seguinte: a simples ascensão da China e da Índia não explica, sozinha, a alta que os preços das commodities vivenciaram na última década. Enquanto empresas de minerios culpavam a demanda chinesa e governos culpavam especuladores, analistas do banco americano J.P Morgan parecem ter chegado a um insight brilhante e difícil de ser refutado: está cada vez mais difícil e caro PRODUZIR as commodities em primeiro lugar.

O motivo disso é que com o aumento de demanda, as reservas minerais e agrícolas do planeta foram colocadas a prova, e as empresas, como era de se esperar, aumentaram sua produção, que normalmente só tinha que atender a demanda dos ricos consumidores americanos, japoneses e europeus. Ocorre que a produção de commodities funciona como uma árvore onde os frutos mais baixos são naturalmente pegos primeiro: qualquer mineradora extrai primeiro o minério menos profundo e mais fácil de ser extraído. À medida que estes recursos vão se esgotando, lugares mais difíceis, mais caros, que exijam mais equipamento e capital vão sendo explorados, dependendo obviamente do preço das commodities. O mesmo ocorre com propriedades agrícolas: as melhores terras que exijam menos capital, mais bem localizadas, são exploradas primeiro.

E é claro, sempre contamos com a tecnologia para tornar uma mina inexplorável (ou petróleo em águas profundas demais, como na chamada região pré-sal) em um recurso explorável. O problema é que esta lógica que funcionou nos últimos 100 anos e continuamente empurrou o preço de todas as commodities para baixo parece ter se interrompido: a demanda pela primeira vez está aumentando mais rápido do que a tecnologia está evoluindo. Em outras palavras, como

os frutos mais baixos da árvore já estão acabando, restam os frutos altos, cuja extração será muito mais cara. Ou seja, pela primeira vez o planeta dá mostras de estar entrando em uma fase de saturação de seus recursos exploráveis.

Equipe FCL:

Fernando Araujo

Gustavo Prado

Felipe Marcondes

Besmar Lino

Telefone:

(55) (21) 3268-7918

E-mail:

fcl@fclcapital.com



Muitos já ouviram falar de Malthus. Resumidamente, ele foi um economista britânico do século XIX que previa, erradamente, que o aumento da população global iria necessariamente gerar fome massiva em escala planetária, pois o número de bocas subiria mais que a quantidade de comida que conseguiríamos produzir. Malthus não previa que os avanços na agricultura permitiriam que com a mesma quantidade de hectares conseguiríamos produzir cada vez mais que antes. O malthusianismo parecia de vez enterrado e era até motivo de escornia. Porém, parando para pensar a respeito 250 anos depois, vale a pergunta: será que os malthusianos estavam mesmo errados? Vejamos o último relatório da FAO: ele afirma categoricamente que se o mundo como um todo não for capaz de aumentar a sua produção de grãos em 20% até o ano de 2030 (com o Brasil precisando aumentar em 40% sua produção), o mundo corre o risco de “desequilíbrios alimentares”.

Passando para o minério de ferro: mesmo após setuplicar de preço nos últimos cinco anos, as três empresas globais que respondem por 80% do comércio transoceânico de minério de ferro, sendo elas a Vale, a Rio Tinto e a BHP Billiton, afirmam que até 2015 ainda não conseguirão dar conta do consumo asiático e o mercado de minério de ferro ficará apertado. Passando para o petróleo, a commodity

Equipe FCL:

Fernando Araujo

Gustavo Prado

Felipe Marcondes

Besmar Lino

Telefone:

(55) (21) 3268-7918

E-mail:

fcl@fclcapital.com

mais importante do planeta: a velha teoria do pico do petróleo, que pregava que viveríamos em um mundo onde conseguiríamos produzir cada vez menos petróleo e ele seria cada vez mais caro, aumentou em muito seu número de adeptos e hoje é vista com total respeito, ao contrário de 20 anos atrás quando era motivo de risos.

Será afinal que Malthus estava certo, mas apenas pregou sua profecia 250 anos cedo demais? Estas questões são importantes em um momento onde muitos alegam que o Brasil viveria uma suposta “doença holandesa”, onde suas valorizadas commodities fariam a moeda se apreciar e a competitividade industrial ficaria ameaçada. Ao mesmo tempo, o governo embarca em uma onda protecionista, aumento impostos sobre importações, restringindo compras de terras por estrangeiros e dizendo que vai defender “nosso” mercado. Não nos estenderemos sobre nossas opiniões sobre este tema, até pq isto foge do escopo do estudo que pretendemos realizar, mas afirmamos que não cabe a um governo decidir e demarcar qual deve ser a pauta de exportações, qual deve ser a taxa de câmbio, e de quem a população deve comprar produtos. Dito isso, o Brasil opera nos níveis mais baixos de desemprego de sua história, o que por si só já joga por terra a tese da “desindustrialização”. Nunca é demais lembrar: exportar não necessariamente é bom nem importar é necessariamente ruim. O que sabemos ser de fato bom é ter um forte comércio internacional, com muitas exportações e muitas importações.

4.3) As Fundações do Sistema

Muitos creditam as evoluções industriais na Inglaterra do século XVIII como o nascimento do sistema capitalista. Talvez o real começo seja 300 anos mais cedo com o comércio global de commodities. Rotas marítimas, navios, comércio internacional, novas colônias e riqueza extrema surgiram ali. A França dava mais importância a suas ilhas produtoras de açúcar que ao Canadá. A Inglaterra desdenhava dos Estados Unidos por este não produzir açúcar. No Brasil, fomos desde o começo e, em grande medida, somos até hoje basicamente um exportador de commodities, primeiro o pau-Brasil, depois açúcar, depois café, e hoje minério de ferro soja e petróleo. A diferença, como já citamos é que pela primeira vez as perspectivas para países como o Brasil são boas e as de países exportadores de tecnologia são ruins.

É importante dizer, commodities são mercados extremamente cíclicos. Normalmente aumentos de demanda levam a preços altos e, após alguns anos, a aumentos de produção impulsionados por novas técnicas, o que por sua vez leva a preços baixos. O mundo poderia estar ainda vivendo um novo ciclo neste contorno, apesar de existirem algumas razões para se acreditar que desta vez o ciclo possa ser mais duradouro devido à nova demanda asiática e a escassez de recursos. Nos anos 70, época onde surgiu o movimento ecológico, uma famosa aposta entre Paul Ehrlich, um famoso

Equipe FCL:

Fernando Araujo

Gustavo Prado

Felipe Marcondes

Besmar Lino

Telefone:

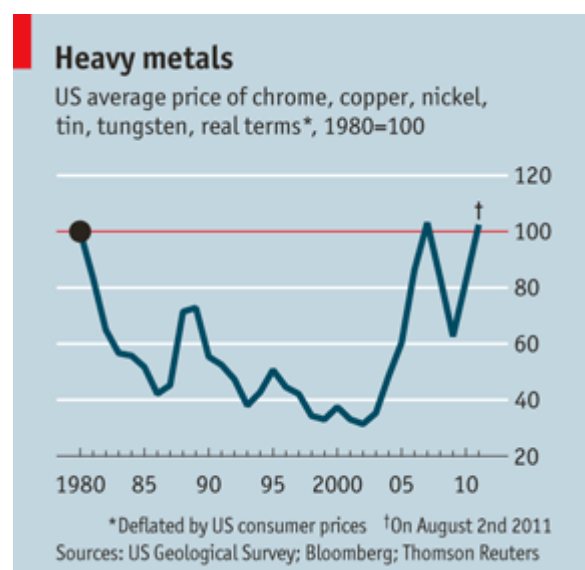
(55) (21) 3268-7918

E-mail:

fcl@fclcapital.com

ecologista com visão malthusiana e Julian Simon, um economista com tendências libertárias foi notícia no mundo todo: Simon desafiou Ehrlich a escolher cinco commodities que aumentariam de valor real nos 10 anos seguintes, e se conseguisse, sua visão malthusiana de fim dos recursos naturais estaria provada. Como sabemos, o

economista ganhou a aposta e as commodities continuaram caindo de preço ajustadas à inflação como fizeram por todo o século. Mas aí vem a parte interessante: se a aposta fosse feita nos últimos 20 anos, a história teria sido diferente e os malthusianos teriam levado a melhor.



O fato é que o tema das commodities sempre foi central na economia global e um assunto apaixonante. Vale citar como dica de leitura o maravilhoso romance Equador, do que é em minha opinião o maior escritor português da atualidade: Miguel de Sousa Tavares. Nele, Tavares narra a história de um governador geral encarregado pela coroa portuguesa de cuidar das exportações de açúcar da colônia de São Tomé e Príncipe no início do século XX, lidando com o problema e os dilemas da mão de obra escrava, que na época era aceita pela coroa portuguesa, mas renegada pela coroa britânica, que eram os principais compradores do açúcar.

Hoje cada notícia de greve de mineradores de cobre no Chile, crises políticas no oriente médio, situações de insegurança na Costa do Marfim, maior produtor mundial de cacau, agitam os mercados de commodities e conseqüentemente os preços não só das commodities em si como cobre, petróleo e cacau, como das ações listadas de empresas que comercializam essas commodities. Voltando aos dias atuais, o americano Michael Berry, um médico que virou gestor de recursos e ganhou notoriedade por ter se tornado um dos poucos gestores que previu a crise do subprime e ganhou dinheiro apostando contra o mercado imobiliário americano, já anunciou que tem se dedicado a comprar propriedades agrícolas com água, pois ele

Equipe FCL:

Fernando Araujo

Gustavo Prado

Felipe Marcondes

Besmar Lino

Telefone:

(55) (21) 3268-7918

E-mail:

fcl@fclcapital.com

acredita que propriedades agrícolas com abundância de água serão extremamente valiosas no futuro.

Dentro da FCL Capital, uma de nossas investidas, a empresa de carne bovina Minerva é na verdade uma grande aposta em água: até o momento do abate um boi consome cerca de 5000 litros de água, o que faz com que países com amplos recursos hídricos possuam vantagem competitiva neste negócios. Ao mesmo tempo, a vantagem agrícola do Brasil no milho e na soja também amplia a vantagem da Minerva e demais exportadoras de carne do Brasil, pois estas commodities são utilizadas na alimentação bovina. Somando-se ao fato de que o Brasil é o país que possui mais hectares de terra ainda inexploradas, essenciais para pastagem bovina, temos já uma parte do racional por trás deste que é um dos nossos mais importantes investimentos.

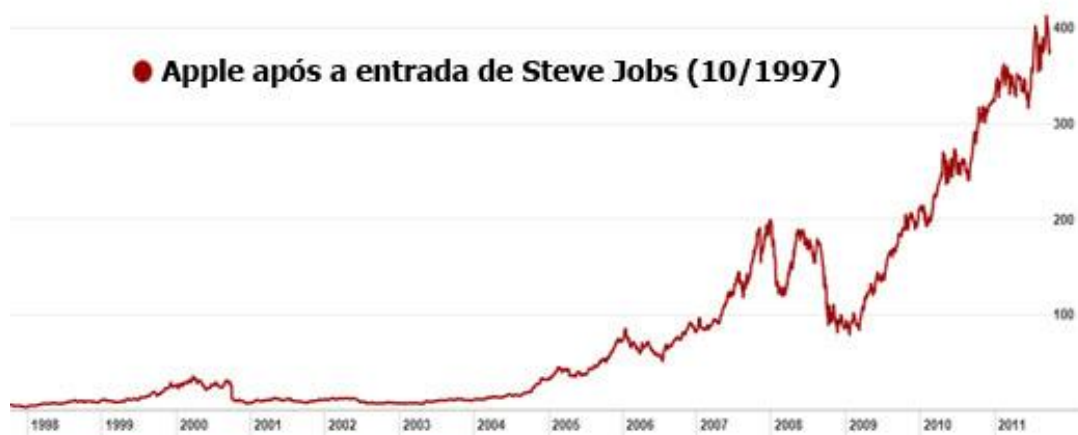
Por fim, quanto à taxa de câmbio é corrente a afirmação de que ela tem como principal influenciador no Brasil, antes da taxa de juros, os preços de commodities. Em épocas de economia mundial aquecida, as commodities naturalmente se valorizam, puxando para cima a cotação do real. Além disso, alguns agentes do mercado já se antecipam as exportações do pre sal e já embutem no real um prêmio diante desta nova realidade. Sobre os mercados do petróleo, commodity com maior peso na economia mundial, e por isso a primeira que discutiremos com profundidade, falaremos na nossa próxima carta.

5) Gráfico do Mês

Com a morte de Steve Jobs, para muitos o maior CEO da história além de um dos grandes gênios e inventores da humanidade, uma profusão de homenagens rapidamente ocorreu. Desde flores e velas nas portas das muitas AppleStores ao redor do mundo até pronunciamentos com o misto de respeito e admiração por parte de seus rivais. Nossa pequena homenagem será apenas um dado concreto: um gráfico com a performance das Ações da Apple entre 1997, quando Jobs reassumiu a então semi-concordatária empresa que havia criado, até o ano de 2011, onde a empresa se tornou por alguns momentos a mais valiosa do planeta. Talvez o maior turnaround da história.

Gostariamos então de deixar esta carta a esta fonte de inspiração em nossa vida pessoal e em nossos negócios.

Performance Apple 1997-2011



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. O nicho principal, mas não exclusivo, de atuação da FCL é investimentos em empresas abertas (posições compradas e vendidas nos mercados acionários). Para saber mais sobre nosso trabalho, entre em contato conosco ou acesse nosso website: www.fclcapital.com.