

Dezembro de 2014

O Amazônia FIC FIA teve um desempenho de -5,6% em dezembro. Acumulamos uma queda de -4,7% em 2014, comparado com o desempenho de -2,9% do Ibovespa.

Em 2012, Warren Buffett escreveu um artigo para a revista Forbes¹ descrevendo brevemente como foi o início da Berkshire Hathaway: Buffett tinha 25 anos e já havia trabalhado com Benjamin Graham em Nova Iorque e, ao voltar para Omaha, alguns familiares e amigos queriam que ele cuidasse de seus investimentos. Em um jantar, Buffett entregou uma simples folha de papel a cada um deles:

"Before I took their money, I gave them a half sheet of paper that I had made carbons of—something I called the ground rules. I said, "There are two or four pages of partnership legal documents. Don't worry about that. I'll tell you what's in it, and you won't get any surprises. "But these ground rules are the philosophy. If you are in tune with me, then let's go. If you aren't, I understand."

De forma simples e objetiva, disse o que faria, o que não faria e o que esperava (e o que eles poderiam esperar, em troca) da parceria entre eles.

Por mais que não faça sentido, muita coisa no nosso mundo é regida pela ditadura do calendário gregoriano: balanços financeiros são fechados no último dia de dezembro, mandatos de governantes no Brasil terminam no final do ano, a meta de inflação é medida pelos doze meses de janeiro a dezembro e diversas outras coisas. O final de ano acaba sendo um momento de reflexão, de retrospectiva, de reafirmar convicções, de fazer listas etc. Sendo assim, nós resolvemos aproveitar esse momento para reafirmar o nosso compromisso com os nossos parceiros e futuros parceiros, de forma simples e direta.

O que fazemos?

- Investimos em empresas com bons modelos de negócio, que tenham vantagens competitivas claras e sustentáveis.
- Investimos em empresas administradas por pessoas competentes e alinhadas com os seus acionistas.
- Buscamos, em primeiro lugar, margem de segurança em nossas projeções e investimentos.
- Fazemos proteção contra grandes quedas no preço de nossos ativos utilizando derivativos simples.
- O nosso foco é sempre o retorno no longo prazo.

O que não fazemos?

- Não investimos em empresas problemáticas ou em casos de *turnaround*.
- Não investimos em "eventos".
- Não operamos alavancados.
- Não giramos ou mudamos nossa carteira de forma frenética.

O nosso compromisso também se relaciona com uma ideia interessante que vimos em uma entrevista do professor e investidor indiano Sanjay Bakshi² - a de *retorno por unidade de stress*.

Segundo Bakshi, há diversos modos de se investir em ações usando a abordagem de valor (*value investing*) e, por meio deles, o investidor pode ganhar muito dinheiro: fazendo ativismo e tentando influenciar os rumos de uma companhia; vendendo (*short*) uma ação muito cara e/ou com administração de má-fé; realizando operações de arbitragem em operações de fusão e aquisição, comprando ações com preços extremamente descontados, entre outras formas. Porém todas as formas descritas acima tendem a ser complicadas e um tanto estressantes. Ao longo dos anos, porém, Bakshi chegou à conclusão de que o investimento em "moats"³ é a melhor abordagem em termos de *retorno por unidades de stress*.

¹ <http://www.forbes.com/sites/randalllane/2012/03/26/warren-buffetts-50-billion-decision/>

² <http://www.safalniveshak.com/value-investing-sanjay-bakshi-way-2014-part1/>

³ <http://www.investopedia.com/terms/e/economicmoat.asp>

Investir em ótimas empresas, que operam em mercados com dinâmicas competitivas saudáveis e que possuam grandes vantagens competitivas, não é estressante. **E o mais importante, funciona.** Grandes oportunidades de investimento são raras, pois, tão difícil quanto identificar com clareza um bom negócio ou empresa, é encontrar ações dessas boas empresas que estejam precificadas a um preço atraente para o investimento. Buffet, Bakshi e muitos outros adeptos desta filosofia de investimento, inclusive investidores brasileiros, ganharam muito dinheiro com essa abordagem. *Moats* são “máquinas” de juros compostos no longo prazo, só é preciso ter paciência e deixar que esses grandes modelos de negócio realizem o trabalho por você.

É claro que todas as formas de investir descritas acima são válidas - o investidor só precisa escolher a que melhor se encaixa com a sua personalidade.

O ano de 2014 foi frustrante sob vários aspectos, inclusive pela performance do fundo. Foram muitos altos e baixos no mercado de ações, economia estagnada, escândalos de corrupção e um desfecho decepcionante das eleições presidenciais. O período gerou muitos ruídos, análises desnecessárias que, por alguns momentos, nos tirou o foco do que realmente importa. Ao mesmo tempo, o ano foi de amadurecimento e consolidação das nossas convicções de filosofia de investimentos. Nesse sentido, estamos otimistas e certos de que colheremos bons frutos nos próximos anos.

É difícil escrever uma carta de fim de ano sem cair na tentação de escrever algo com tom otimista e esperançoso. Certamente 2015 será um ano ruim para a economia, mas é preciso ter uma visão histórica e colocar as coisas em perspectiva. Nas últimas décadas, para citar apenas alguns episódios, o Brasil já viveu períodos muito mais difíceis do que o momento atual: crise do petróleo, hiperinflação, plano Collor, crise dos emergentes em 98, maxidesvalorização do real, racionamento de energia etc. Independente do cenário econômico, grandes modelos de negócio surgiram, aguentaram os solavancos, prosperaram e cresceram: AmBev, Natura, Itaú, Renner, Multiplan e Cielo são bons exemplos. E na Amazônia Capital não será diferente: Independentemente do cenário econômico, nós também estaremos aqui pelos próximos anos e décadas para reafirmarmos o compromisso descrito acima e buscarmos bons investimentos em grandes modelos de negócio para nós e para os nossos parceiros.

2

Abaixo estão nossa carteira atualizada e tabela de performance:

Empresas	Valor de Mercado (R\$ mi)	Expectativa Lucro		P/L	ROE	Dividend Yield**	Participação na Carteira
		2015 (R\$ mi)					
Itaú	191.360	22.000		8,7x	23%	3%	28%
Daycoval	2.086	340		6,1x	15%	8%	16%
Guararapes	5.179	500		10,4x	20%	2%	14%
Helbor	1.225	200		6,1x	16%	8%	12%
IBM	431.400	43.040		10,0x	72%	5%	9%
Hedge							5%
Caixa							15%
Média - Carteira				6,6x	20%	4%	
Mediana - Bolsa Brasileira*				15,8x	12%	2%	

* universo de 180 companhias abertas com liquidez acima de 300 mil reais/dia

** considerando recompra de ações

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acumulado
2012	Fundo*									5,7%	1,8%	9,5%	3,9%	22,3%	22,3%
	Ibovespa									-4,1%	-3,6%	0,7%	6,1%	-1,2%	-1,2%
2013	Fundo*	0,6%	3,5%	6,9%	-4,2%	0,3%	-3,9%	-2,5%	-2,3%	5,8%	0,4%	-0,5%	-6,3%	-3,1%	18,5%
	Ibovespa	-2,0%	-3,9%	-1,9%	-0,8%	-4,3%	-11,3%	1,6%	3,7%	6,3%	2,0%	-3,3%	-1,9%	-15,5%	-16,5%
2014	Fundo	-4,0%	1,1%	7,0%	1,7%	-2,7%	-0,8%	-0,3%	4,5%	-3,9%	0,0%	-1,0%	-5,6%	-4,7%	12,9%
	Ibovespa	-7,5%	-1,1%	7,0%	3,6%	-1,9%	3,8%	5,0%	9,8%	-11,7%	0,9%	0,0%	-8,5%	-3,0%	-19,0%

* Em maio de 2013, o fundo Terra Boa FIC FIA foi cindido dando origem ao fundo Amazônia FIC FIA. Os sócios da Amazônia participaram da gestão da estratégia durante todo o período, apesar de que mediante aos órgãos reguladores, são formalmente gestores do Amazônia FIC FIA apenas a partir de novembro de 2013, época em que o fundo foi transferido para Amazônia Capital.

Um grande abraço,

Diogo e Helio

