

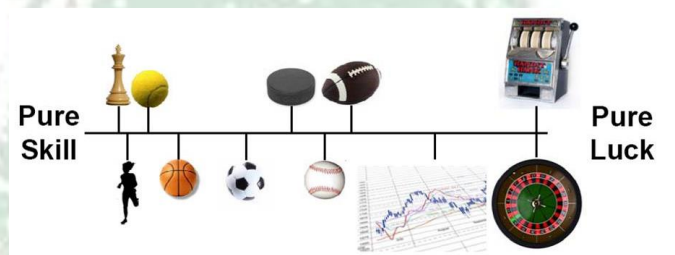
## Janeiro de 2016

O Amazônia FIA teve um desempenho de -2,1% em janeiro, enquanto o Ibovespa teve um desempenho negativo de -6,8% no mesmo período.

**Qual é o papel da sorte para o sucesso?** Os parágrafos abaixo são inspirados nos livros e palestras do autor Michael Mauboussin<sup>1</sup>.

Começamos definindo “sorte” e “habilidade”, neste contexto: Sorte é a combinação de eventos ou circunstâncias que acontecem ao acaso, trazendo bons ou maus resultados. Habilidade é a capacidade para fazer algo, oriunda de conhecimento, prática ou aptidão.

Segundo o autor, os eventos e atividades do dia a dia podem ser distribuídos em um eixo “sorte x habilidade” (figura abaixo). Algumas poucas atividades estão nos extremos deste eixo, como xadrez e corrida (dependem apenas de habilidade) ou loteria (puramente sorte). **Entretanto, a maioria das atividades está ao longo do eixo e requer uma combinação entre sorte e habilidade.** Para estes casos, ele traz três lições básicas:



**Outlier.** Um evento extremo como, por exemplo, o time Arsenal ser campeão invicto no campeonato inglês de futebol de 2003-2004, só pode ser interpretado como uma combinação de muita sorte com muita habilidade. Nestes casos, a habilidade é um pré-requisito, mas o acaso também tem um papel importante.

**Reversão à média.** Trata-se de um conceito estatístico que, simplificado, diz que um evento extremo provavelmente será seguido por um evento menos extremo, retornando a uma média histórica desses eventos. O autor afirma, no entanto, que quanto menos a atividade for dependente da sorte (e, conseqüentemente, mais dependente da habilidade pura), menor será o efeito de reversão à média. Por exemplo, se jogarmos uma vez com Roger Federer, provavelmente perderemos; numa segunda vez, também perderemos...e assim por diante. Portanto, para medirmos o quanto estamos expostos a este fenômeno estatístico, é importante sabermos onde nossa atividade se encontra no eixo “habilidade x sorte”.

**Paradoxo da habilidade.** O nível de habilidade das pessoas e das empresas, de forma geral, tende a evoluir consideravelmente ao longo do tempo. Por conta do contínuo desenvolvimento, o desvio padrão da habilidade também diminui – há cada vez menos diferença entre os melhores e a média. Assim, o que acaba diferenciando/destacando um indivíduo não é mais sua habilidade em constante evolução, mas, sim, um “tanto de sorte” – esta afirmação vale para o mundo dos esportes, financeiro, dos negócios etc.

O autor conta uma anedota de como um pequeno “acaso” pode criar um resultado inesperado. A história começa com uma pergunta: Qual é o quadro mais famoso/valioso do mundo?

Mona Lisa é a resposta correta e é também a resposta da vasta maioria dos entrevistados. É surpreendente o fato de que, durante a maior parte da sua existência, Mona Lisa não era nem de longe o quadro mais valioso de Leonardo Da Vinci. Para se ter uma ideia, em 1750, foram exibidos em Paris os 110 quadros mais importantes do acervo de Versailles (local onde o quadro ficava guardado), e a Mona Lisa nem entrou nesta seleção. A mudança de percepção com relação ao seu valor aconteceu em 1911, quando um pintor italiano roubou o quadro, acreditando que este deveria voltar para seu local de origem. Após 2 anos de muita comoção e exposição da história na mídia mundial, Mona Lisa finalmente foi recuperada, voltando a Paris. Desde então, turistas do mundo todo se aglomeram no Louvre

<sup>1</sup> Michael J. Mauboussin é diretor e *Head of Global Financial Strategies* no banco Credit Suisse. É também autor de três livros: *More Than You Know*, *Think Twice*, e *The Success Equation*.

para ver aquele pequeno quadro, exposto com *status* de “um tesouro mundial”. Então, toda esta admiração que temos pela Gioconda é fruto do acaso?

A atividade de gestão de investimentos, como qualquer outra atividade, também se encontra no eixo “sorte x habilidade”. O *Paradoxo da Habilidade*, por exemplo, claramente se aplica em nossa realidade: os gestores estão cada vez melhores, bem treinados e bem informados. Isso leva a média dos retornos para cima, assim como a uma dispersão de retornos menor. É claro que a habilidade/competência sempre será o pré-requisito do sucesso, mas os maiores vencedores contam com um pouco de sorte também.

É preciso um tanto de humildade e “pé no chão” para reconhecer que, com frequência, o resultado de nosso trabalho e o rumo de nossas vidas estão expostos ao acaso. Do nosso lado, estamos constantemente trabalhando e estudando para sermos cada vez mais habilidosos no que fazemos. Por outro lado, só podemos torcer para sermos os investidores mais sortudos do pedaço.

Abaixo estão nossa carteira atualizada e tabela de performance:

| Empresas                           | Valor de Mercado (R\$ mi) | Expectativa Lucro 2016 (R\$ mi) | P/L          | ROE        | Dividend Yield** | Participação na Carteira |
|------------------------------------|---------------------------|---------------------------------|--------------|------------|------------------|--------------------------|
| Itaú                               | 150.000                   | 19.000                          | 7,9x         | 18%        | 6%               | 30%                      |
| Daycoval                           | 2.199                     | 400                             | 5,5x         | 15%        | 9%               | 15%                      |
| Linx                               | 2.385                     | 130                             | 18,3x        | 40%        | 2%               | 11%                      |
| Iguatemi                           | 3.700                     | 300                             | 12,3x        | 20%        | 2%               | 7%                       |
| IBM                                | 480.000                   | 54.000                          | 8,9x         | 72%        | 5%               | 7%                       |
| Berkshire Hathaway                 | 1.246.400                 | 104.000                         | 12,0x        | 11%        | 0%               | 6%                       |
| Wilson Sons                        | 2.063                     | 369                             | 5,6x         | 20%        | 9%               | 6%                       |
| M. Dias Branco                     | 6.580                     | 600                             | 11,0x        | 25%        | 2%               | 5%                       |
| Porto Seguro                       | 8.082                     | 898                             | 9,0x         | 18%        | 4%               | 3%                       |
| Caixa Hedge                        |                           |                                 |              |            |                  | 7%                       |
|                                    |                           |                                 |              |            |                  | 1%                       |
| <b>Média - Carteira</b>            |                           |                                 | <b>8,8x</b>  | <b>22%</b> | <b>5%</b>        |                          |
| <b>Mediana - Bolsa Brasileira*</b> |                           |                                 | <b>12,9x</b> | <b>12%</b> | <b>3%</b>        |                          |

\* 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 <b>Fundo*</b> |              |             |             |              |              |              |              |              | <b>5,7%</b>  | <b>1,8%</b> | <b>9,5%</b>  | <b>3,9%</b>  | <b>22,3%</b> | <b>22,3%</b>  |
| <b>Ibovespa</b>    |              |             |             |              |              |              |              |              | -4,1%        | -3,6%       | 0,7%         | 6,1%         | -1,2%        | -1,2%         |
| 2013 <b>Fundo*</b> | <b>0,6%</b>  | <b>3,5%</b> | <b>6,9%</b> | <b>-4,2%</b> | <b>0,3%</b>  | <b>-3,9%</b> | <b>-2,5%</b> | <b>-2,3%</b> | <b>5,8%</b>  | <b>0,4%</b> | <b>-0,5%</b> | <b>-6,3%</b> | <b>-3,1%</b> | <b>18,5%</b>  |
| <b>Ibovespa</b>    | -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 <b>Fundo</b>  | <b>-4,0%</b> | <b>1,1%</b> | <b>7,0%</b> | <b>1,7%</b>  | <b>-2,7%</b> | <b>-0,8%</b> | <b>-0,3%</b> | <b>4,5%</b>  | <b>-3,9%</b> | <b>0,0%</b> | <b>-1,0%</b> | <b>-5,6%</b> | <b>-4,7%</b> | <b>12,9%</b>  |
| <b>Ibovespa</b>    | -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%        |
| 2015 <b>Fundo</b>  | <b>-2,4%</b> | <b>4,4%</b> | <b>1,8%</b> | <b>0,5%</b>  | <b>-5,4%</b> | <b>-0,7%</b> | <b>1,1%</b>  | <b>-5,7%</b> | <b>1,3%</b>  | <b>2,1%</b> | <b>0,9%</b>  | <b>0,5%</b>  | <b>-2,0%</b> | <b>10,6%</b>  |
| <b>Ibovespa</b>    | -6,2%        | 10,0%       | -0,8%       | 9,9%         | -6,2%        | 0,6%         | -4,2%        | -8,3%        | -3,4%        | 1,8%        | -1,6%        | -3,9%        | -13,3%       | -29,8%        |
| 2016 <b>Fundo</b>  | <b>-2,1%</b> |             |             |              |              |              |              |              |              |             |              |              | <b>-2,1%</b> | <b>8,3%</b>   |
| <b>Ibovespa</b>    | -6,8%        |             |             |              |              |              |              |              |              |             |              |              | <b>-6,8%</b> | <b>-34,5%</b> |

\* Em maio de 2013, o fundo Terra Boa FICFIA foi cindido dando origem ao fundo Amazônia FICFIA. 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 FICFIA apenas a partir de novembro de 2013, época em que o fundo foi transferido para Amazônia Capital.

Um grande abraço,

Diogo e Helio

É recomendada a leitura cuidadosa do regulamento dos fundos pelo investidor antes de tomar a decisão de aplicar seus recursos. A rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou fundo garantidor de crédito – FGC. Este fundo tem menos de 12 (doze) meses. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. A Amazônia Capital não se responsabiliza por quaisquer decisões tomadas tendo como base os dados deste documento. As informações aqui contidas têm caráter meramente informativo e não constituem qualquer tipo de aconselhamento de investimentos ou oferta para aquisição de valores mobiliários. Os investimentos em fundos de investimento e demais valores mobiliários apresentam riscos para investidor. Os fundos de ações com renda variável podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Este fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento.