

Maio de 2017

O Amazônia FIA teve um desempenho positivo de +2,2% em maio. Desde o início do fundo, em setembro de 2012, acumulamos uma rentabilidade positiva de +41,9% enquanto o Ibovespa teve um desempenho positivo de +1,6% no mesmo período.

O trecho abaixo é da nossa [carta de fevereiro de 2016](#):

“O Brasil dos dias atuais se encontra em estado tão bagunçado em termos econômicos e políticos que algumas perguntas não usuais aparecem:

- *"E se o Brasil der um calote na dívida interna brasileira?"*
- *"E se a inflação chegar a 20% ao ano? Há risco de entrarmos em uma espiral inflacionária parecida com a da década de 80?"*
- *"E se o governo confiscar os depósitos e as poupanças dos brasileiros?"*
- *"E se ocorrer o impeachment? É bom ou ruim para o país?"*
- *"E se a chapa Dilma-Temer for cassada no Tribunal Superior Eleitoral e o Eduardo Cunha também cair no Conselho de Ética, quem vai assumir o governo e convocar eleições gerais?"*

Brasileiros que somos, estamos de volta na bagunça, caminhando na areia movediça. A recente delação de Joesley Batista colocou o cargo da presidência do país novamente na prateleira e, por mais que tentemos fazer qualquer tipo de previsão do que está por vir, as perguntas se acumulam a um ritmo exponencialmente maior do que as respostas (assim como no começo do ano passado).

Repetimos o que dissemos em fevereiro do ano passado: a melhor forma de passar por estes solavancos políticos e econômicos é investindo em empresas bem geridas, que têm posição de liderança nos seus mercados e que, preferencialmente, atuem em mercados com oportunidades de crescimento e investimento. Pela própria descrição

1

acima, não é difícil inferir que tais empresas são raras e, por isso, nem sempre são baratas. Neste contexto, esforçamo-nos diariamente para “não desviar o olho da bola”. São basicamente duas as competências que buscamos aprimorar: a) a capacidade de identificar estas “pepitas de ouro” - empresas que, por combinações de incontáveis fatores, como competência, disciplina, *timing*, sorte etc., tornam-se máquinas de gerar e compor retorno ao longo dos anos; e b) identificar qual é ponto certo de entrada destes ativos especiais, sabendo que a busca aqui não é por uma barganha, mas por um preço que ainda nos reserve boa parte do valor a ser gerado nos investimentos futuros da companhia (afinal, não podemos querer comprar um Porsche a preço de Fusca – simplesmente não vai acontecer!)

Três novas pequenas posições vieram como fruto deste nosso esforço: Raia Drogasil, Lojas Americanas e Odontoprev, que, juntas, compõem apenas 8% da nossa carteira. Enquanto nos dedicamos a aprofundar nosso conhecimento sobre estas empresas, esperamos pacientemente para que o mercado nos dê melhores oportunidades para que aumentemos nossos investimentos.

Uma história do nosso dia a dia para finalizar esta carta:

No dia 18 de maio, o dia seguinte à notícia bombástica da gravação de Joesley Batista, quando o mercado testou suas mínimas, chegando a cair mais de 10%, nós estávamos fazendo visitas a empresas que estudamos, e longe da “mesa de operações”. Poderíamos ter cancelado nossos compromissos para passarmos o dia assistindo a tela de nossos computadores, mas preferimos manter uma distância segura do mercado naquele dia. Não é preciso dizer que esta foi a escolha mais produtiva que poderíamos ter feito. Fazendo uma reflexão sobre este evento, acreditamos que só conseguimos ter este tipo de comportamento porque já vínhamos praticando, há algum tempo, uma postura extremamente conservadora e cuidadosa na construção de nossa carteira e na escolha dos nossos ativos (apenas por curiosidade, nosso fundo caiu ‘apenas’ 1,8% neste dia).

Abaixo estão nossa carteira atualizada e tabela de performance:

		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%
2015	Fundo	-2,4%	4,4%	1,8%	0,5%	-5,4%	-0,7%	1,1%	-5,7%	1,3%	2,1%	0,9%	0,5%	-2,0%	10,6%
	Ibovespa	-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	Fundo	-2,1%	1,1%	4,4%	1,4%	-0,7%	0,4%	5,7%	0,2%	2,5%	3,0%	-2,0%	-0,6%	13,6%	25,7%
	Ibovespa	-6,8%	5,9%	17,0%	7,7%	-10,1%	6,3%	11,2%	1,0%	0,8%	11,2%	-4,6%	-2,7%	38,9%	-2,4%
2017	Fundo	2,6%	2,9%	1,4%	3,2%	2,2%								12,9%	41,9%
	Ibovespa	7,4%	3,1%	-2,5%	0,6%	-4,1%								4,1%	1,6%

* 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.

Empresas	Valor de Mercado (R\$ mi)	Expectativa Lucro		P/L	ROE	Dividend Yield**	Participação na Carteira
		2017	(R\$ mi)				
Linx	3.090	140		22x	35%	2%	9%
SLC	2.030	150		14x	12%	4%	7%
Porto Seguro	10.580	1.020		10x	18%	4%	7%
Berkshire Hathaway	1.323.725	65.000		20x	11%	0%	6%
São Carlos	1.670	85		20x	30%	3%	5%
Ambev	294.100	13.091		22x	30%	2%	5%
Wilson Sons	2.480	287		9x	20%	5%	4%
Odontoprev**	6.590	233		28x	NA	2%	3%
Lojas Americanas***	22.610	NA		NA	30%	0%	3%
Raia Dograsil	23.850	537		44x	35%	1%	2%
Outros							48%
Caixa							2%
Média - Carteira				17,6x	22%	2%	
Mediana - Bolsa Brasileira*				14,6x	14%	2%	

* universo de 122 companhias abertas com liquidez acima de 500 mil reais/dia

** ROE verdadeiro de Odontoprev é altíssimo, sendo um número difícil de ser representado

*** Lucro contábil atual está poluído pela participação em subsidiárias e não reflete a situação da companhia

Um grande abraço,

Diogo e Helio