

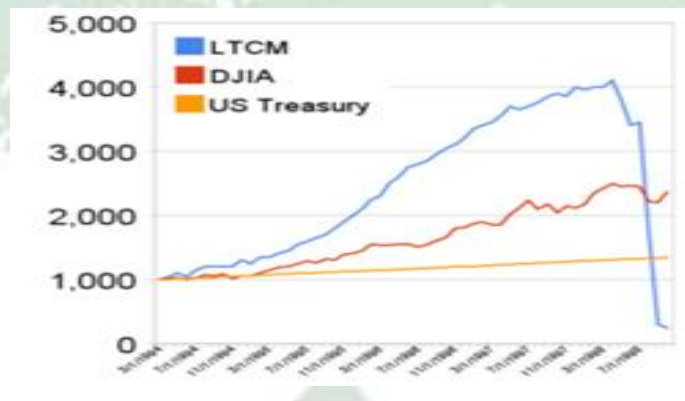
Julho de 2018

O Amazônia FIA teve um desempenho positivo de +1,8% em julho. Desde o início do Fundo, em setembro de 2012, acumulamos uma rentabilidade positiva de +58,3% enquanto o Ibovespa teve um desempenho positivo de +28,3% no mesmo período.

O livro “Big Mistakes”, de Michael Batnick¹, é um compilado de histórias de investimentos frustrados realizados pelas mentes mais brilhantes que já existiram na História. Uma passagem interessante conta as aventuras de Isaac Newton no mercado de ações em 1720: após comprar ações da South Sea Company na Bolsa de Londres e revende-las em pouco tempo com ganhos de 100% no seu investimento, ele assistiu às ações subirem mais 800% no semestre seguinte. O arrependimento por ficar de fora desta história foi tão insuportável que Newton resolveu recomprar as ações, desta vez investindo 3 vezes mais capital do que inicialmente. Logo em seguida, em apenas 4 semanas, ele viu seus investimentos caírem 75%. Newton, depois deste episódio, dizia: “Eu posso calcular os movimentos dos corpos celestes, mas não a loucura das pessoas”.

Outra história inacreditável é a saga do LTCM (Long Term Capital Management), fundo multimercado norte-americano que, na década de 90, protagonizou uma das “aventuras” mais impressionantes do mercado financeiro. O fundo foi concebido em 1994 por John W. Meriwether, que recrutou as melhores cabeças do mercado (inclusive dois futuros prêmios Nobel) para formar uma equipe imbatível. Com provavelmente o maior índice de “QI por metro quadrado” da história das gestoras de investimentos, esta equipe desenvolveu estratégias quantitativas de arbitragem extremamente vencedoras no início, perfazendo um retorno acumulado de 400% nos 3 primeiros anos, com pouquíssimos meses de retornos negativos. Este sucesso todo fez com que investidores fizessem fila para fazer parte deste “clube” e rapidamente o LTCM se tornou um dos maiores fundos multimercados do mundo.

Com o tempo, porém, as estratégias começaram a ficar conhecidas pelo mercado e, conseqüentemente, as oportunidades de ganhos mais estreitas. Ironicamente, para quem tem o termo “Long Term” em seu nome, a solução encontrada foi operar com uma inimaginável alavancagem de mais de 100 vezes o capital do fundo, com posições que passavam de US\$1 trilhão. Final da história: crises importantes vieram, a realidade se provou bem diferente da teoria e a gestão temerária de risco levou o fundo à bancarrota, tendo que ser salvo pelo Banco Central Americano e outros bancos, para evitar que o pânico se espalhasse para outros ativos e contaminasse todo o mercado. O gráfico abaixo é autoexplicativo:



Vem então a reflexão: QI e poder cerebral são ingredientes suficientes para formar um gestor de investimentos consistentemente vencedor? A resposta é um contundente “não”. Parece-nos que o caminho está muito mais no suor, no autoconhecimento e na compreensão que o já desgastado termo “longo prazo” vem carregado de oportunidades e lições que formam o estilo de cada gestor ao longo de sua história.

É por isso que admiramos tanto gestores que estão aí há décadas, performando acima do mercado, fiéis ao seu DNA e sempre aperfeiçoando seu jeito de fazer as coisas. Os gestores brasileiros Luis Stuhlberger, Luiz Alves Paes de Barros, a Dynamo e a M Square são alguns destaques deste grupo que seguimos de perto e em que nos inspiramos.

¹ Indicação de Geraldo Samor, editor-chefe do [Brazil Journal](http://BrazilJournal.com)

Abaixo estão nossa carteira atualizada e tabela de performance:

Empresas	Valor de Mercado (R\$ mi)	Expectativa Lucro 2018 (R\$ mi)	P/L	ROE	Dividend Yield*	Participação na Carteira
Linx	3.031	140	22x	35%	2%	6,4%
Fleury	8.601	383	22x	25%	2%	5,1%
Odontoprev**	6.875	306	22x	NA	4%	4,3%
Berkshire Hathaway	1.967.640	74.803	26x	11%	0%	4,3%
Ultrapar	22.200	1.415	16x	16%	4%	4,2%
Lojas Americanas	28.514	909	31x	30%	0%	4,1%
Ambev	302.200	13.970	22x	30%	2%	3,6%
São Carlos	1.629	85	19x	25%	3%	3,1%
Wilson Sons	3.485	290	12x	20%	3%	1,4%
Eneva	3.968	391	10x	7%	0%	0,9%
Raia Dograsil	25.274	692	37x	35%	1%	0,5%
Outros						40%
Caixa						22%
Média - Carteira			22,1x	22%	2%	
Média - Bolsa Brasileira			12,9x	12%	3%	

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

		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%	0,1%	2,6%	5,0%	3,9%	0,0%	-2,7%	4,4%	28,4%	61,4%
	Ibovespa	7,4%	3,1%	-2,5%	0,6%	-4,1%	0,3%	4,8%	7,5%	4,9%	0,0%	-3,1%	6,2%	26,9%	23,8%
2018	Fundo	1,2%	-1,8%	3,4%	1,5%	-5,1%	-2,5%	1,8%						-1,9%	58,3%
	Ibovespa	11,1%	0,5%	0,0%	0,9%	-10,9%	-5,2%	8,9%						3,7%	28,3%

* 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