

Novembro de 2016

O Amazônia FIA teve um desempenho de -2,0% em novembro. Desde o início do fundo, em setembro de 2012, acumulamos uma rentabilidade de +26,5% enquanto o Ibovespa teve um desempenho positivo de +0,4% no mesmo período.

Parece-nos inevitável escrevermos sobre a mais recente grande surpresa do ano: **Eleições Norte-americanas e vitória de Donald Trump**. Não vamos, entretanto, discorrer sobre as implicações desta vitória para o mundo e/ou para a economia. O aspecto que mais nos interessou neste evento foi como o mercado de capitais, pesquisadores e tomadores de decisão lidaram com suas expectativas, previsões e como reagiram a elas.

Com o mercado otimista com a “já certa” vitória da Hillary, a bolsa norte-americana subiu nos dois dias anteriores à votação. Após a vitória de Trump, surpreendentemente, a bolsa seguiu subindo forte nos três dias seguintes e alcançou seu maior nível histórico. Que sentido tem isso?!

Mais um fato sem explicação lógica: Aqui no Brasil, excelentes gestores de fundos multimercados fizeram, corretamente, posições de proteção de suas carteiras (através de compra de dólares) para a improvável derrota de Hillary. Logo após as eleições, contra o que previam, o dólar pouco se moveu, fazendo com que estes gestores desmontassem suas proteções rapidamente. Entretanto, nos dias que se seguiram, o dólar finalmente entrou em forte desvalorização, pegando muitos desprevenidos, e trazendo provavelmente os piores dias de performance do ano para estes fundos. Por que a desvalorização não foi imediata?!

Tão difícil quanto tentar adivinhar o que vai acontecer no futuro, é tentar adivinhar como o mercado vai reagir aos acontecimentos. Estas “surpresas” são tão repetitivas na História que poderíamos listar várias outras recentes. Lutamos contra nossa racionalidade para aceitar que lidamos com mais escassez do que com abundância de certezas. Queremos confiar em modelos estatísticos e análises históricas para encarar o futuro. Mas, convenhamos, isso é uma estupidez!

1

Do nosso lado, apesar de dias mais movimentados em nossa cota, não fizemos muito além de assistir aos acontecimentos. Nossa filosofia permanece sendo que a única proteção contra estas ondas de “surpresas”, interpretações e decisões erradas é a simplicidade e o bom senso. Desta forma, reforçamos novamente alguns dos pilares de nossa estratégia que, se executados com disciplina, podem evitar muita dor de cabeça:

- Investir em negócios previsíveis, sólidos e a um preço justo – ser sócio de negócios estáveis, blindados a grandes mudanças ou surpresas.
- Tomar poucas decisões ao longo do tempo, mas que estejamos confortáveis e seguros com cada uma delas. A decisão de não fazer nada diferente é, também, uma decisão.
- Não ter pressa para ganhar dinheiro e, muito menos, para perder. O nosso custo de oportunidade é altíssimo e, com o CDI geralmente operando na casa dos 2 dígitos, temos a obrigação de sermos cautelosos em nossas decisões.
- “Não coletar moedas no trilho do trem” – não vale a pena correr riscos desproporcionais ao retorno oferecido.

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%		14,3%	26,5%
	Ibovespa	-6,8%	5,9%	17,0%	7,7%	-10,1%	6,3%	11,2%	1,0%	0,8%	11,2%	-4,6%		42,8%	0,3%

* 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
		2016 (R\$ mi)					
Itaú	233.000	20.500		11,4x	18%	6%	14%
Porto Seguro	9.252	950		9,7x	18%	4%	12%
Linx	2.920	114		25,6x	40%	2%	10%
Berkshire Hathaway	1.375.500	91.000		15,1x	11%	0%	7%
SLC	1.445	60		24,1x	12%	3%	6%
São Carlos	1.662	70		23,7x	30%	3%	6%
Wilson Sons	2.489	309		8,1x	20%	6%	5%
IBM	525.000	47.250		11,1x	72%	4%	5%
Outros							37%
Caixa							
Hedge							-3%
Média - Carteira				10,3x	17%	2%	
Mediana - Bolsa Brasileira*				15,3x	14%	2%	

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

** considerando recompra de ações

Um grande abraço,

Diogo e Helio