

Junho de 2016

O Amazônia FIA teve um desempenho de +0,4% em junho. Acumulamos uma alta de +4,4% em 2016, enquanto o Ibovespa teve um desempenho positivo de +18,9% no mesmo período.

Neste mês vamos falar sobre a Theranos¹, uma empresa norte-americana criada em 2003 com a promessa de tornar o exame sanguíneo mais barato, prático e menos doloroso do que o convencional. A Theranos anunciou a invenção de uma máquina chamada Edison (em homenagem ao inventor Thomas Edison) que seria capaz de substituir os testes de sangue tradicionais por uma alternativa cientificamente revolucionária: centenas de exames a partir de apenas uma gota de sangue extraída da ponta do dedo do paciente.

A narrativa era encantadora: Desde sua fundadora, uma jovem de vinte e poucos anos, bonita e com uma história familiar e acadêmica pouco convencional, até o nobre propósito do projeto, que poderia ajudar milhões de pessoas pelo mundo. Isso foi o suficiente para que a companhia captasse US\$700 milhões em investimentos e atraísse pessoas notáveis para seu quadro de executivos e conselho de administração.

Em poucos anos, a Theranos fechou parceria com o governo norte-americano, com uma das maiores redes de farmácias dos Estados Unidos e viu o seu valor de mercado estimado saltar para US\$9 bilhões. Para se ter uma ideia da dimensão disso, Elizabeth Holmes, a fundadora da companhia, chegou a ser considerada a americana mais rica "self-made" do país, com patrimônio pessoal estimado em US\$4,5 bilhões.

A história toda parece um conto de fadas. Mas... como exatamente funciona a máquina Edison? Qual é a precisão dos resultados dos exames feitos na Theranos comparada com os de testes convencionais? É possível fazer tantos exames com apenas uma gota de sangue? Curiosamente, perguntas tão simples e diretas como essas nem sequer foram feitas pela comunidade científica, financeira, parceiros comerciais e mídia, que se deixaram encantar pela narrativa

Levaram alguns anos para que as suspeitas fossem lentamente levantadas. Perceberam que os resultados eram imprecisos, que alguns deles nem eram feitos pela Edison (eram terceirizados para outros laboratórios) e que a quantidade de testes que se pode fazer a partir de uma gota de sangue é consideravelmente menor do que a empresa alegava.

O final da história ainda está por vir, mas o fato é que a empresa ainda não entregou o milagre que prometera e, atualmente, fatura menos de US\$100 milhões por ano, tendo sua estimativa de valor de mercado sido reduzida a quase zero.

A dimensão e números desta história são espantosos, mas esta está longe de ser uma exceção. A ascensão (e queda) meteórica do Grupo X, do Eike Batista, é outro exemplo de como muito carisma e um contexto histórico perfeito consegue atrair muita gente inteligente para o enredo, sendo concedido ao narrador todo o benefício da dúvida.

O que faz com que o ser humano fique tão encantado em situações assim, a ponto de se negar o direito a questionar? Talvez seja uma condição inerentemente humana exercitar sua fé e crenças, ou talvez seja puramente a expressão da ganância e ambição extremas. Não temos a pretensão de ter grandes conclusões ao final desta carta, apenas queremos ter estas histórias em mente para nos lembrarmos de ser suficientemente curiosos e desconfiados em situações parecidas no futuro.

Abaixo estão nossa carteira atualizada e tabela de performance:

¹ <http://www.scientificamerican.com/article/the-rise-and-fall-of-theranos/>

		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%							4,4%	15,5%
	Ibovespa	-6,8%	5,9%	17,0%	7,7%	-10,1%	6,3%							18,8%	-16,5%

* 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)				
Porto Seguro	8.648	950		9,1x	18%	4%	20%
Itaú	184.000	19.000		9,7x	18%	6%	16%
Linx	2.261	130		17,4x	40%	2%	14%
Daycoval	2.274	400		5,7x	15%	9%	12%
Iguatemi	4.975	300		16,6x	20%	2%	8%
Wilson Sons	2.276	337		6,8x	20%	7%	6%
Berkshire Hathaway	1.155.200	83.200		13,9x	11%	0%	6%
IBM	480.000	43.200		11,1x	72%	4%	5%
Outros							5%
Caixa							10%
Hedge							-3%
Média - Carteira				9,7x	21%	4%	
Mediana - Bolsa Brasileira*				14,2x	14%	2%	

2

Um grande abraço,

Diogo e Helio