

## Novembro de 2015

O Amazônia FIA teve um desempenho de +0,9% em novembro. Acumulamos uma queda de -2,5% em 2015, enquanto o Ibovespa teve um desempenho negativo de -9,8% no mesmo período.

Todos conhecem bem Warren Buffett e nós, a propósito, não nos cansamos de cita-lo em nossas cartas (é inevitável, é como ir à igreja e não ouvir de Jesus). Mas alguém já ouviu falar de Rick Guerin?

Guerin começou sua carreira de investimentos junto com Warren Buffett e seu sócio Charlie Munger. Entretanto, pouco tempo depois, deixou a sociedade para tocar sua própria empresa de investimentos, chamada Pacific Partners. Na década de 60, ele foi considerado um dos mais bem-sucedidos investidores de ações dos Estados Unidos, com performance inicial até superior ao de seus antigos sócios. Mas por que ele não se destacou ao longo do tempo?

Buffett comentou certa vez que Rick queria ficar rico depressa demais e, para isso, operava alavancado, aumentando o potencial de ganhos, mas igualmente o de perdas. Buffett e Munger, por outro lado, não tinham pressa: sempre souberam que ficariam ricos. Eles sabiam que, desde que fossem pacientes e não fizessem erros enormes, o tempo jogaria a favor deles; acreditavam que a filosofia de *value investing* tinha uma vantagem inerente no mercado. Segundo Buffett, se você for um investidor um pouco acima média e gastar menos do que ganha, suas chances de se tornar muito rico são significativas.

Rick ainda é vivo e, desde o início dos anos 80, não se tem muita informação sobre a performance de seus investimentos. Nos quase 20 anos em que operou na Pacific Partner, Rick teve anos estelares, com retornos superiores a 100%, mas teve dois anos (1973 e 1974) especialmente ruins, com um retorno negativo acumulado de -62%. Para se recuperar de um tombo desses, é preciso subir 162%, possivelmente mais de uma década “remando” para voltar para o lugar de origem. Guerin eventualmente recuperou o seu capital, mas é bastante claro que esses eventos extremos atrapalharam seu desempenho como investidor ao longo do tempo. Isso sem mencionar a montanha-russa que deve ter sido sua pressão arterial, com tantos altos e baixos nos resultados.

Em tempos obscuros e de muitas incertezas como o atual, é importante reforçarmos nosso foco na preservação do capital que investimos. O tema também é importante para lembrarmos que as virtudes da disciplina e paciência são fundamentais para o sucesso de nossa estratégia de investimento - é preciso saber esperar o tempo fazer o seu papel.

Abaixo estão nossa carteira atualizada e tabela de performance:

| Empresas                           | Valor de Mercado<br>(R\$ mi) | Expectativa Lucro |  | P/L          | ROE        | Dividend Yield** | Participação na Carteira |
|------------------------------------|------------------------------|-------------------|--|--------------|------------|------------------|--------------------------|
|                                    |                              | 2015<br>(R\$ mi)  |  |              |            |                  |                          |
| Itaú                               | 170.000                      | 22.000            |  | 7,7x         | 23%        | 6%               | 35%                      |
| Daycoval                           | 2.111                        | 400               |  | 5,3x         | 15%        | 9%               | 14%                      |
| Linx                               | 2.152                        | 115               |  | 18,7x        | 40%        | 2%               | 11%                      |
| IBM                                | 517.458                      | 60.877            |  | 8,5x         | 72%        | 5%               | 9%                       |
| Iguatemi                           | 3.762                        | 300               |  | 12,5x        | 20%        | 2%               | 7%                       |
| Wilson Sons                        | 2.276                        | 278               |  | 8,2x         | 20%        | 6%               | 6%                       |
| M. Dias Branco                     | 8.158                        | 577               |  | 14,1x        | 25%        | 2%               | 6%                       |
| Caixa                              |                              |                   |  |              |            |                  | 8%                       |
| Hedge                              |                              |                   |  |              |            |                  | 5%                       |
| <b>Média - Carteira</b>            |                              |                   |  | <b>8,3x</b>  | <b>25%</b> | <b>5%</b>        |                          |
| <b>Mediana - Bolsa Brasileira*</b> |                              |                   |  | <b>14,4x</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 |       |       |       |       |       |        |       |       | 5,7%   | 1,8%  | 9,5%  | 3,9%  | 22,3%  | 22,3%     |
|      |       |       |       |       |       |        |       |       | -4,1%  | -3,6% | 0,7%  | 6,1%  | -1,2%  | -1,2%     |
| 2013 | 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%     |
|      | -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 | -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%     |
|      | -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 | -2,4% | 4,4%  | 1,8%  | 0,5%  | -5,4% | -0,7%  | 1,1%  | -5,7% | 1,3%   | 2,1%  | 0,9%  |       | -2,5%  | 10,1%     |
|      | -6,2% | 10,0% | -0,8% | 9,9%  | -6,2% | 0,6%   | -4,2% | -8,3% | -3,4%  | 1,8%  | -1,6% |       | -9,8%  | -26,9%    |

\* 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.

Um grande abraço,

Diogo e Helio

