

Agosto de 2016

O Amazônia FIA teve um desempenho de +0,2% em agosto. Acumulamos uma alta de +10,5% em 2016, enquanto o Ibovespa teve um desempenho positivo de +33,6% no mesmo período.

Novamente escrevemos uma carta sem o objetivo de chegar a grandes conclusões ou de necessariamente fazer conexões com o nosso trabalho, mas apenas para compartilhar nossas leituras, aprendizados e fontes de inspirações.

O livro *The Outsiders* conta a história de 8 presidentes de empresas norte-americanas e multinacionais, que foram, ao mesmo tempo, muito bem-sucedidos e pouco convencionais. O autor os descreve da seguinte forma:

“Este grupo de executivos excepcionais divide características pessoais interessantes: Eles eram econômicos (com algumas passagens lendárias¹), humildes, analíticos e discretos. Eles eram devotos a suas famílias e frequentemente saíam cedo do escritório para participar de eventos das escolas dos filhos. Eles geralmente não apreciavam a parte de relações públicas do trabalho de um CEO. Eles não davam discursos em câmaras de comércio ou participavam de Davos. Eles raramente apareciam em capas de revistas de negócios e não escreviam livros de gestão de empresas. Eles não eram chefes de torcida, marqueteiros ou exalavam carisma.”

Quase todos eles ocuparam o cargo de CEO relativamente jovens, ao redor dos 40 anos, e não tinham experiência prévia na indústria. Entretanto, todos entendiam com clareza alguns pontos críticos que, na opinião do autor, levaram-nos a fazer parte deste seletivo grupo. Destacamos os três pontos que nos chamaram mais a atenção e que, inevitavelmente, estão conectados:

- Escolha de alocação de capital;
- Gestão descentralizada da companhia;
- Pensamento independente, “fora da caixa”.

Estes executivos eram pragmáticos, sabiam delegar e cobrar, sem ter uma estrutura organizacional verticalizada e cheia de camadas. Era comum, por exemplo, haver apenas 2 cargos entre o CEO e o funcionário mais junior da organização. Gerentes e diretores tinham total liberdade para trabalharem e imporem seu estilo de trabalho e, muitas vezes, reportavam ao CEO somente uma ou duas vezes por ano. Se eles alcançassem suas metas, provavelmente só voltariam no ano seguinte, para ter a mesma conversa.

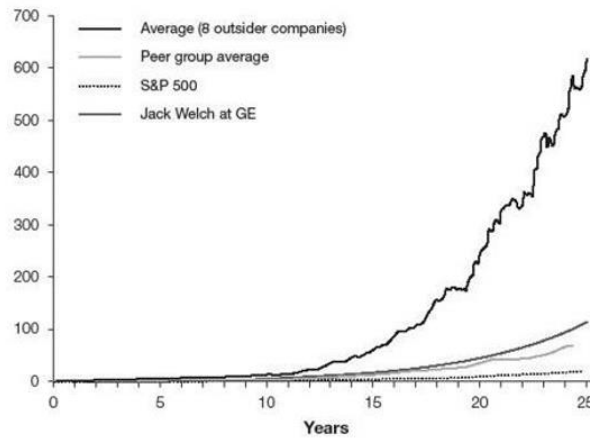
Com isso, os CEOs tinham tempo para pensar em como fazer a sua atribuição mais importante: a alocação de capital, que engloba decisões importantes como: aquisição ou venda de negócios; recomprar ou emitir novas ações; emitir ou não dívidas; investir ou não em novos projetos. Tais decisões bem tomadas e, muitas vezes, contrárias ao senso comum de sua época, foram responsáveis por quase todo o retorno estelar destes executivos.

E para serem e pensarem de forma diferenciada, a maioria deles viviam de forma alternativa. Moravam e trabalhavam em cidades fora do eixo Nova Iorque – Boston e tinham personalidades e estilos um tanto originais. Apenas para ilustrar: Tom Murphy, CEO que tornou a Capital Cities uma das maiores empresas norte-americanas de mídia, tinha um mantra simples: “contrate as melhores pessoas que puder e deixe-as em paz”, defendendo a gestão descentralizada, que ajudava a “manter rancor e custo baixos”. Seu diretor operacional, que cansou de lhe enviar relatórios operacionais e não receber respostas, disse que Murphy delegava “até o ponto da anarquia”.

Se perguntarmos “qual foi o melhor CEO dos últimos 50 anos?” – pergunta que abre o livro *The Outsiders*, Jack Welch, presidente icônico da GE por 2 décadas, é “top of mind” entre os norte-americanos. Ao longo de 20 anos, ele fez com que o valor das ações da GE se multiplicasse por 48, com retorno anualizado de 20,9%. Além disso, Welch escreveu vários livros e tinha muita desenvoltura para lidar com Wall Street e com a mídia, tornando-se uma unanimidade e praticamente uma celebridade. Mas, levando em conta apenas a geração de riqueza aos acionistas ao longo do tempo, ele está longe de ser o melhor CEO da história.

¹ Pouco após chegar à Capital City, Tom Murphy pediu apenas para pintarem as paredes de fora do estúdio para não deixar os clientes mal impressionados, mas deixando as demais paredes velhas e descascando (“*Forever Cost Conscious*”). A foto do estúdio ainda está pendurada como lembrança na sala de Murphy em NY.

O gráfico abaixo mostra a evolução de 1 dólar investido na média das 8 empresas tocadas pelos executivos do *Outsiders*, seus *peers*, a GE de Jack Welch e o índice S&P 500. A diferença é impressionante e dispensa demais comentários.



Os 8 super CEOs listados pelo autor são: Tom Murphy (Capital Cities Broadcasting), Henry Singleton (Teledyne), Bill Anders (General Dynamics), John Malone (TCI), Katharine Graham (The Washington Post Company), Bill Stirtz (Ralston Purina), Dick Smith (General Cinema) e Warren Buffett (Berkshire Hathaway).

Abaixo estão nossa carteira atualizada e tabela de performance:

2

		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%					10,5%	22,3%
	Ibovespa	-6,8%	5,9%	17,0%	7,7%	-10,1%	6,3%	11,2%	1,0%					33,5%	-6,2%

* 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.

É recomendada a leitura cuidadosa do regulamento dos fundos pelo investidor antes de tomar a decisão de aplicar seus recursos. A rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou fundo garantidor de crédito – FGC. Este fundo tem menos de 12 (doze) meses. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. A Amazônia Capital não se responsabiliza por quaisquer decisões tomadas tendo como base os dados deste documento. As informações aqui contidas têm caráter meramente informativo e não constituem qualquer tipo de aconselhamento de investimentos ou oferta para aquisição de valores mobiliários. Os investimentos em fundos de investimento e demais valores mobiliários apresentam riscos para investidor. Os fundos de ações com renda variável podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Este fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento.

Empresas	Valor de Mercado (R\$ mi)	Expectativa Lucro		P/L	ROE	Dividend Yield**	Participação na Carteira
		2016 (R\$ mi)					
Itaú	174.000	20.500		8,5x	18%	6%	16%
Porto Seguro	8.535	950		9,0x	18%	4%	12%
Linx	2.212	114		19,4x	40%	2%	11%
Berkshire Hathaway	1.224.960	85.800		14,3x	11%	0%	6%
São Carlos	1.559	70		22,3x	30%	3%	6%
Wilson Sons	2.289	309		7,4x	20%	7%	5%
SLC	1.431	60		23,9x	12%	3%	5%
IBM	500.940	44.550		11,2x	72%	4%	5%
Outros							35%
Caixa							2%
Hedge							-3%
Média - Carteira				8,9x	17%	3%	
Mediana - Bolsa Brasileira*				14,3x	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