

Janeiro de 2014

O Amazônia FIC FIA teve uma performance negativa em janeiro de -4%, comparado com o desempenho negativo de -7,5% do Ibovespa. Por questões burocráticas, não podemos divulgar nosso histórico de performance desde o início. Sintam-se à vontade para nos pedirem mais informações.

Apesar do péssimo começo de ano para renda variável e do desânimo com o cenário econômico e político do país, estamos animados com a nossa carteira. Entendemos que todas as nossas investidas estão no grupo dos vencedores de seus respectivos setores, possuem bons históricos de desempenho e são geridas por executivos e controladores de alta qualidade. Nossa maior satisfação é ter uma carteira com tais características e a preços atraentes.

Abaixo estão os números de nossa carteira:

Empresas	Valor de Mercado (R\$ mi)	Expectativa Lucro		P/L	ROE	Dividend Yield**
		2014 (R\$ mi)				
Daycoval	1.932	307		6,3x	15%	11%
Helbor	1.730	270		6,4x	22%	8%
Itaú	157.000	17.750		8,8x	19%	3%
IBM	465.850	45.980		10,1x	72%	6%
Iguatemi	3.520	295		11,9x	18%	2%
Natura	16.350	912		17,9x	90%	5%
Média - Carteira				9,3x	33%	5%
Mediana - Bolsa Brasileira*				13,9x	12%	3%

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

** considerando recompra de ações

1

Esperamos um bom desempenho operacional para estas empresas nos próximos anos e sabemos que, cedo ou tarde, isso será refletido nos preços das ações.

Abaixo estão algumas formas de enxergar e categorizar os investimentos de nossa carteira.

Os investimentos “Deep Value”

Atualmente nossos dois maiores investimentos se encaixam na categoria “**Deep Value**”: Helbor e Daycoval. Isso quer dizer que as duas empresas estão precificadas com múltiplos muito baixos, refletindo uma percepção de risco alta, uma expectativa de piora operacional da empresa ou deterioração da dinâmica de seus respectivos setores.

Nos dois casos há um preconceito enorme com relação aos setores em que estas empresas atuam (construção civil e bancos médios). Preconceito este, de certa forma, justificável pelos altos e baixos da última década e pelo péssimo desempenho de vários *players*. A generalização equivocada do mercado perante o setor, entretanto, nos apresentou estas boas duas oportunidades.

Tanto Helbor quanto Daycoval estão com bom desempenho operacional, mesmo navegando em mares agitados. Além disso, estão conseguindo pagar boas somas em dividendos e, frequentemente, através de recompra de ações. Pensamos que esta capacidade de gerar caixa e distribuí-lo aos acionistas, cria um suporte fundamentalista para os preços das ações, afinal, no mundo das finanças não há palavra mais doce do que “caixa”. Dito isso, mesmo sendo as ações percebidas como mais arriscadas, dormimos muito tranquilos como acionistas destas empresas.

A Qualidade

Obviamente somos partidários de todos os investimentos de nossa carteira, mas gostamos especialmente de 3 deles. Aquelas ações que compraríamos para fazer a poupança de nossos filhos ou que poderíamos viajar por uma década e ter certeza que tudo estaria em ordem quando voltássemos.

São elas: Itaú, IBM e Natura. Essas empresas são grandes, sólidas e possuem histórias brilhantes. Elas atuam em setores essenciais para a sociedade e que, na maioria das vezes, possuem dinâmicas tão positivas que as empurram inevitavelmente para o crescimento.

Estas empresas tem em comum as diversas e grandes vantagens competitivas que criaram em sua volta. A IBM, a maior detentora de patentes do mundo, com sua escala e seu DNA para inovação (US\$ 6 bi investidos anualmente em pesquisas). A Natura com sua valiosa marca e uma gestão de canal e distribuição muito difícil de se replicar. E o Itaú com sua marca, base de clientes, rede de agências e um balanço extremamente sólido.

O Micro que não conversa com o Macro

Pode parecer excesso de otimismo, que sabemos ser “O” pecado capital de investidores como nós. Mas enxergamos uma dinâmica microeconômica tão favorável para alguns de nossos investimentos, que dificilmente a situação econômica incerta do Brasil atrapalhará.

Itaú e Daycoval são bons exemplos disso. Ambos vieram de um verdadeiro processo de limpeza de suas carteiras de crédito, cresceram muito pouco nos últimos anos e arcaram com altos custos de inadimplência. Porém, atualmente, estão com os balanços menos alavancados e com carteiras com perfis de risco consideravelmente mais saudáveis. Provavelmente em 2014, o nível de inadimplência destas carteiras refletirá seu risco mais baixo e, portanto, cairá consideravelmente. Se considerarmos apenas este “evento”, os lucros do Daycoval e Itaú cresceriam 25% e 10%, respectivamente.

O grupo Iguatemi também vale ser mencionado. Com seu portfólio de shoppings robusto, o grupo não deverá ter dificuldades de pelo menos repassar inflação em seus contratos de aluguel. Além disso, no último ano o grupo cresceu em mais de 30% sua área de shoppings. Mesmo que estes novos projetos não performem como o planejado, ainda assim adicionarão lucro ao Grupo. Sendo assim, em meio a um cenário difícil para varejo em 2014, esperamos que o lucro do Grupo Iguatemi cresça acima de 20% no ano.

Proteção

Estamos com 100% de nossa carteira protegida através de opções de vendas que vencem em dezembro de 2014. Gastamos 5% do nosso patrimônio líquido para adquirir estes “seguros”, estratégia que historicamente tem se provado geradora de valor. Em breve disponibilizaremos em nosso site um estudo sobre o tema.

Como mencionado no início desta carta, acreditamos ter uma carteira de diversas empresas “vencedoras” e que estão a preços muito atrativos para o investimento. Estamos seguros e satisfeitos com o trabalho feito até hoje e temos o prazer de convida-los a investir seu dinheiro junto com o nosso.

Um grande abraço.

Diogo e Helio