

Fevereiro de 2017

O Amazônia FIA teve um desempenho positivo de +2,9% em fevereiro. Desde o início do fundo, em setembro de 2012, acumulamos uma rentabilidade positiva de +32,7% enquanto o Ibovespa teve um desempenho positivo de +8,1% no mesmo período.

Daniel Kahneman, Nobel em Economia, é outro autor e pesquisador que já foi citado diversas vezes em nossas cartas e esta, certamente, não será a última. Ele é um dos maiores expoentes da Economia Comportamental e uma grande fonte de aprendizado e inspirações no nosso dia a dia.

Desta vez, a inspiração não veio de suas ideias ou publicações, mas de seu comportamento. Recentemente, Kahnemann esteve envolvido em uma situação em que pôde nos mostrar uma característica bastante comum nos “gênios” que admiramos, sejam eles da Economia ou de qualquer outro âmbito: a humildade.

Em um recente *post* publicado no *blog* [replicability index](#), três pesquisadores resolveram checar a consistência dos resultados de alguns estudos citados por Kahneman em seu mais famoso livro ‘*Thinking Fast and Slow*’. Em um dos capítulos, o autor buscava provar que o ser humano é sugestionável por diversos fatores que, apesar de não importantes, afetavam significativamente a tomada de decisão, podendo levar a escolhas erradas ou ao menos diferentes da que seria feita caso não houvesse influência externa, os chamados *priming effects*. O autor ainda fecha sua tese com a frase “You have no choice but to accept that the major conclusions of these studies are true.”

Os três pesquisadores do blog resolveram, então, desafiar a afirmação e testaram a consistência de todos os estudos citados no capítulo, descobrindo que 11 de 12 deles possuíam grandes falhas de metodologia e não apresentavam resultados consistentes. Em geral, os 11 estudos possuíam problemas de tamanho de amostra, além de um baixo índice de replicabilidade, ou seja, caso a experiência fosse refeita, dificilmente o resultado atingido seria o mesmo. Os pesquisadores terminam o *post* dizendo: “Our analysis actually leads to the opposite conclusion, you should not accept any of the conclusions of these studies as true.”

De forma digna e humilde, o ganhador do Nobel de Economia de 2002 aceitou os resultados apresentados: “I accept the basic conclusions of this blog...what the blog gets absolutely right is that I placed too much faith in underpowered studies”, apesar de ainda acreditar que certas escolhas podem ser influenciadas pelos *priming effects*.

É interessante observar episódios de reconhecimento de erros e humildade de pessoas que atingiram o auge de suas carreiras. Seja por experiência própria ou por observação de nossos pares, fica cada vez mais claro a importância da capacidade de reconhecer um erro e, principalmente, de abandonar uma ideia que se provou errada – idealmente deveríamos fazer isso o mais rápido possível – e sem ficarmos com o ego machucado. Esta é mais uma daquelas habilidades que não se aprende nos livros e que, se tivermos sorte, virá com o tempo.

Aproveitamos também esta carta para recomendar três leituras muito interessantes que saíram neste último mês: i) a carta anual da [Berkshire Hathaway](#); ii) a carta anual da [Bill & Melinda Gates Foundation](#); e iii) a carta em comemoração aos 20 anos do Fundo [Verde](#), do gestor brasileiro Luís Stuhlberger.

Bom proveito.

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%	-0,6%	13,6%	25,7%
	Ibovespa	-6,8%	5,9%	17,0%	7,7%	-10,1%	6,3%	11,2%	1,0%	0,8%	11,2%	-4,6%	-2,7%	38,9%	-2,4%
2017	Fundo	2,6%	2,9%											5,5%	32,6%
	Ibovespa	7,4%	3,1%											10,7%	8,0%

* 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
		2017	(R\$ mi)				
Linx	2.818	140		20,1x	35%	2%	12%
Berkshire Hathaway	1.345.199	62.200		21,6x	11%	0%	7%
SLC	1.750	110		15,9x	12%	3%	7%
São Carlos	1.876	85		22,1x	30%	2%	7%
Porto Seguro	9.611	1.020		9,4x	18%	4%	5%
IBM	526.741	40.119		13,1x	72%	4%	5%
Ambev	273.329	14.800		18,5x	30%	3%	5%
Wilson Sons	2.383	230		10,4x	20%	4%	6%
Outros							46%
Caixa							0%
Média - Carteira				9,1x	15%	1%	
Mediana - Bolsa Brasileira*				16,5x	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