

## Fevereiro de 2019

O Amazônia FIA teve um desempenho negativo de -1,4% em janeiro. Desde o início do Fundo, em setembro de 2012, acumulamos uma rentabilidade positiva de +83,5% enquanto o Ibovespa teve um desempenho positivo de +54,9% no mesmo período.

No último mês, a Berkshire Hathaway divulgou o seu relatório anual<sup>1</sup>. Como sempre, a leitura é de fácil acesso e escrita de forma simples e sem jargões. Para nós, uma leitura obrigatória para qualquer investidor.

Neste ano, havia uma certa ansiedade para saber o que Buffett escreveria sobre o investimento na Kraft Heinz. Este foi um investimento de mais de US\$ 12 bilhões que foi feito em parceria com os brasileiros da 3G, que trazia consigo muitas expectativas positivas.

Porém, nos últimos anos, a Kraft Heinz vem sofrendo para conseguir encontrar caminhos para seu crescimento, suas marcas parecem perder parte de seu encanto (que foi traduzido em uma baixa contábil de US\$15 bilhões) e há uma enorme dificuldade de se conectar novamente com os gostos de seus consumidores. Além disso, o ambiente competitivo vem se acirrando, com as grandes redes de supermercados criando marcas próprias e com pequenas e novas empresas conseguindo criar novos conceitos e produtos em uma velocidade espantosa.

Apesar de não ter falado sobre o tema na carta, Buffett falou em entrevistas recentes. Ele reconheceu as dificuldades atuais, mas continua achando que as marcas da Kraft são excepcionais e que continuarão a gerar excesso de retorno nos investimentos ao longo dos anos. No entanto, reconheceu um erro crucial neste investimento, eles pagaram muito caro (erro este que ele deu a entender que compensará comprando mais ações agora, depois da derrocada no preço das ações)

Assistindo a este e outros eventos desta natureza, por vezes sentimos nosso alicerce como investidores abalado. Isso porque toda nossa formação passou por estudar o Buffett e seus conceitos de *moats* duradouros e os brilhantes executivos da 3G com seu foco em eficiência, “orçamento base zero” e retorno sobre capital. Empresas que rezavam estas cartilhas tinham, aos olhos de muitos, sua perenidade quase garantida. Acontece que o mundo está mudando.

Hoje parece que é mais factível dizer que o Google continuará presente em nossas vidas daqui a 20, 30 anos do que a Coca-Cola, por exemplo. Mas nem esta afirmação é segura. A era de investir o dinheiro da aposentadoria (e esquecer) em grandes bancos e seguradoras, grandes marcas ou conglomerados de infraestrutura parece ter ficado para trás. Claro que existirão as sobreviventes, mas a inovação disruptiva parece estar em todos os setores: redes de hotéis vs Airbnb; táxis vs Uber; mídias tradicionais vs redes sociais dentre muitas outras.

Claro que buscamos investir sempre em empresas com competências e posicionamentos de mercado únicos, como a Linx, Odontoprev e Lojas Americanas, para citar alguns exemplos. No entanto, enquanto no início dos anos 2000 ousávamos “planilhar” anos e décadas de vida para nossos investimentos, atualmente já não podemos ter esta ilusão. Cabe a nós, portanto, sabermos temperar todo o sólido ensinamento destes grandes investidores citados acima com a caótica onda de novas ideias e inovações que chegam com uma velocidade muito grande nesta era digital.

Abaixo estão nossa carteira atualizada e tabela de performance:

<sup>1</sup> <http://www.berkshirehathaway.com/2018ar/2018ar.pdf>

Empresas	Valor de Mercado (R\$ mi)	Expectativa Lucro		P/L	ROE	Dividend Yield*	Participação na Carteira
		2019 (R\$ mi)					
Linx	4.742	190		25x	35%	2%	17%
Lojas Americanas	29.218	1.050		28x	30%	0%	6%
São Carlos	1.980	102		19x	25%	3%	4%
Berkshire Hathaway	1.868.786	100.689		19x	11%	0%	4%
Ultrapar	29.718	1.385		21x	15%	3%	2%
Odontoprev*	8.819	320		28x	NA	4%	4%
Fleury	6.322	392		16x	25%	3%	3%
Multiplan**	15.121	745		20x	14%	3%	2%
Eneva	5.887	391		15x	7%	0%	2%
Wilson Sons	3.033	290		10x	20%	4%	2%
Hapvida	21.889	876		25x	35%	1%	1%
Raia Dograsil	21.611	578		37x	35%	1%	0%
Ambev	270.892	13.700		20x	30%	3%	0%
Outros							34%
Caixa							19%
<b>Média - Carteira</b>				<b>22,6x</b>	<b>24%</b>	<b>2%</b>	
<b>Média - Bolsa Brasileira</b>				<b>15,0x</b>	<b>12%</b>	<b>2%</b>	

\* ROE verdadeiro de Odontoprev é altíssimo, sendo um número difícil de ser representado

\*\* Usamos FFO como proxy de lucro líquido

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acumulado
2012	<b>Fundo*</b>									<b>5,7%</b>	<b>1,8%</b>	<b>9,5%</b>	<b>3,9%</b>	<b>22,3%</b>	<b>22,3%</b>
	<b>Ibovespa</b>									-4,1%	-3,6%	0,7%	6,1%	-1,2%	-1,2%
2013	<b>Fundo*</b>	<b>0,6%</b>	<b>3,5%</b>	<b>6,9%</b>	<b>-4,2%</b>	<b>0,3%</b>	<b>-3,9%</b>	<b>-2,5%</b>	<b>-2,3%</b>	<b>5,8%</b>	<b>0,4%</b>	<b>-0,5%</b>	<b>-6,3%</b>	<b>-3,1%</b>	<b>18,5%</b>
	<b>Ibovespa</b>	-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	<b>Fundo</b>	<b>-4,0%</b>	<b>1,1%</b>	<b>7,0%</b>	<b>1,7%</b>	<b>-2,7%</b>	<b>-0,8%</b>	<b>-0,3%</b>	<b>4,5%</b>	<b>-3,9%</b>	<b>0,0%</b>	<b>-1,0%</b>	<b>-5,6%</b>	<b>-4,7%</b>	<b>12,9%</b>
	<b>Ibovespa</b>	-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	<b>Fundo</b>	<b>-2,4%</b>	<b>4,4%</b>	<b>1,8%</b>	<b>0,5%</b>	<b>-5,4%</b>	<b>-0,7%</b>	<b>1,1%</b>	<b>-5,7%</b>	<b>1,3%</b>	<b>2,1%</b>	<b>0,9%</b>	<b>0,5%</b>	<b>-2,0%</b>	<b>10,6%</b>
	<b>Ibovespa</b>	-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	<b>Fundo</b>	<b>-2,1%</b>	<b>1,1%</b>	<b>4,4%</b>	<b>1,4%</b>	<b>-0,7%</b>	<b>0,4%</b>	<b>5,7%</b>	<b>0,2%</b>	<b>2,5%</b>	<b>3,0%</b>	<b>-2,0%</b>	<b>-0,6%</b>	<b>13,6%</b>	<b>25,7%</b>
	<b>Ibovespa</b>	-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	<b>Fundo</b>	<b>2,6%</b>	<b>2,9%</b>	<b>1,4%</b>	<b>3,2%</b>	<b>2,2%</b>	<b>0,1%</b>	<b>2,6%</b>	<b>5,0%</b>	<b>3,9%</b>	<b>0,0%</b>	<b>-2,7%</b>	<b>4,4%</b>	<b>28,4%</b>	<b>61,4%</b>
	<b>Ibovespa</b>	7,4%	3,1%	-2,5%	0,6%	-4,1%	0,3%	4,8%	7,5%	4,9%	0,0%	-3,1%	6,2%	26,9%	23,8%
2018	<b>Fundo</b>	<b>1,2%</b>	<b>-1,8%</b>	<b>3,4%</b>	<b>1,5%</b>	<b>-5,1%</b>	<b>-2,5%</b>	<b>1,8%</b>	<b>-1,5%</b>	<b>-2,4%</b>	<b>10,7%</b>	<b>3,9%</b>	<b>3,2%</b>	<b>11,9%</b>	<b>80,6%</b>
	<b>Ibovespa</b>	11,1%	0,5%	0,0%	0,9%	-10,9%	-5,2%	8,9%	-3,2%	3,5%	10,2%	2,4%	-1,8%	15,0%	42,4%
2019	<b>Fundo</b>	<b>3,1%</b>	<b>-1,4%</b>											<b>1,6%</b>	<b>83,5%</b>
	<b>Ibovespa</b>	10,8%	-1,9%											8,8%	54,9%

\* 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

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 o 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.