

## Junho de 2018

O Amazônia FIA teve um desempenho negativo de -2,5% em junho. Desde o início do Fundo, em setembro de 2012, acumulamos uma rentabilidade positiva de +55,6% enquanto o Ibovespa teve um desempenho positivo de +17,9% no mesmo período.

Alguns fatos interessantes sobre a Copa do Mundo de futebol:

- Estima-se que mais de 1 bilhão de pessoas acompanharam o jogo final da Copa de 2014 entre Argentina e Alemanha. Além disso, mais de 3,2 bilhões de pessoas assistiram a pelo menos um minuto de qualquer jogo.
- A FIFA faturou só de direitos de transmissão mais de 2,4 bilhões de dólares e mais de 1,5 bilhão em patrocínios.
- Um estudo do Banco Central Europeu mostrou que os volumes negociados nas bolsas dos respectivos países de uma partida de Copa do Mundo caem, em média, 50% durante o jogo. No Brasil, este número chega a 70%.
- Simon Gleave, analista-chefe de uma das maiores empresas de estatísticas e análise de dados de esportes, diz que o melhor placar para aumentar as suas chances de ganhar no bolão é apostar em 2 a 1 no favorito<sup>1</sup>.
- Porém, é quase certeza que uma zebra sempre vai acontecer – vide a Rússia nas quartas-de-final deste ano. Mas ao tentar acertar a zebra, o apostador só diminui as chances de ganhar o bolão pois ele vai provavelmente errar o jogo da zebra e, de quebra, errar também a partida que ele tentou adivinhar a zebra.

No fundo, o que Gleave está dizendo é que os resultados de um jogo de futebol seguem uma distribuição mais ou menos conhecida com base na análise dos dados históricos. É com base nesse histórico e distribuição dos eventos que os sites de apostas ajustam os seus modelos para definir o prêmio para cada resultado possível. A tabela abaixo mostra uma representação aproximada da probabilidade esperada para uma partida de futebol:

		# de gols - Não Favorito										
		0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
# de gols - Favorito	0	4,9787%	4,9787%	2,4894%	0,8298%	0,2074%	0,0415%	0,0069%	0,0010%	0,0001%	0,0014%	0,0001%
	1	9,9574%	9,9574%	4,9787%	1,6596%	0,4149%	0,0830%	0,0138%	0,0020%	0,0002%	0,0027%	0,0003%
	2	9,9574%	9,9574%	4,9787%	1,6596%	0,4149%	0,0506%	0,0138%	0,0020%	0,0247%	0,0027%	0,0003%
	3	6,6383%	6,6383%	3,3191%	1,1064%	0,2766%	0,0553%	0,0092%	0,1317%	0,0165%	0,0018%	0,0002%
	4	3,3191%	3,3191%	1,6596%	0,5532%	0,1383%	0,0277%	0,0046%	0,0660%	0,0082%	0,0009%	0,0001%
	5	1,3277%	1,3277%	0,6638%	0,2213%	0,0553%	0,0111%	0,0018%	0,0263%	0,0033%	0,0004%	0,0000%
	6	0,4426%	0,4426%	0,2213%	0,0738%	0,0184%	0,0037%	0,0006%	0,0088%	0,0011%	0,0001%	0,0000%
	7	0,1264%	0,1264%	0,0632%	0,0211%	0,0053%	0,0011%	0,0002%	0,0025%	0,0003%	0,0000%	0,0000%
	8	0,0316%	0,0316%	0,0158%	0,0053%	0,0013%	0,0003%	0,0000%	0,0006%	0,0001%	0,0000%	0,0000%
	9	0,0070%	0,0070%	0,0035%	0,0012%	0,0003%	0,0001%	0,0000%	0,0001%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
	10	0,0014%	0,0015%	0,0007%	0,0002%	0,0001%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%

Segundo a distribuição de probabilidades acima, quando se aposta em 2x1 para o favorito, o apostador tem 10,0% de chance de acertar o placar exato (destacado em negrito) e 60,6% de chance de acertar o vencedor (células em verde). Além disso, o jogador também está apostando em placares com 3 gols, independente do vencedor, que somam uma probabilidade de 22,4% de acontecer (células amarelas).

Portanto, ao apostar sempre em 2 a 1 no favorito, você aumenta as suas chances de ficar no primeiro quartil dos apostadores. E caso você participe de vários bolões em diversos anos, esta estratégia aumentará as suas chances de estar no primeiro quartil de forma recorrente. Porém, como há quase sempre uma zebra avançando, esta estratégia praticamente garantirá que você nunca ganhará o primeiro lugar do bolão. Ou seja, o componente sorte joga um papel fundamental em definir o vencedor.

<sup>1</sup> Assumindo que a maioria dos bolões pontua o acerto do número total de gols na partida também.

Para um fundo de investimentos, adotar uma estratégia conservadora que aumenta as chances de ficar entre os melhores da indústria, é excelente. Esta estratégia já foi descrita em diversas cartas anteriores, mas principalmente, na carta de maio de 2015 ([link](#)). Mas caso você queira o primeiro lugar, tal estratégia não servirá para muita coisa.

A título de curiosidade, se pegarmos a tabela acima como uma aproximação das probabilidades esperadas, o 7 a 1 da Alemanha contra o Brasil em 2014 foi um típico evento improvável, com uma chance de apenas 0,002% de acontecer.

Abaixo estão nossa carteira atualizada e tabela de performance:

Empresas	Valor de Mercado (R\$ mi)	Expectativa Lucro		P/L	ROE	Dividend Yield*	Participação na Carteira
		2018	(R\$ mi)				
Linx	2.942	140		21x	35%	2%	5,9%
Wilson Sons	2.885	290		10x	20%	4%	5,5%
Fleury	8.340	383		22x	25%	3%	5,2%
Odontoprev**	6.944	306		23x	NA	4%	4,3%
Ultrapar	25.567	1.630		16x	18%	4%	4,2%
Berkshire Hathaway	1.811.289	74.803		24x	11%	0%	4,0%
Lojas Americanas	24.620	909		27x	30%	0%	4,0%
Ambev	282.684	13.970		20x	30%	2%	3,5%
São Carlos	1.790	85		21x	25%	2%	3,4%
Eneva	3.748	391		10x	7%	0%	0,9%
Raia Dograsil	21.937	692		32x	35%	1%	0,4%
Outros							32%
Caixa							28%
<b>Média - Carteira</b>				<b>20,0x</b>	<b>22%</b>	<b>2%</b>	
<b>Média - Bolsa Brasileira</b>				<b>11,8x</b>	<b>12%</b>	<b>3%</b>	

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

	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%	0,5%	-2,0%	10,6%
	-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	-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%
	-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	2,6%	2,9%	1,4%	3,2%	2,2%	0,1%	2,6%	5,0%	3,9%	0,0%	-2,7%	4,4%	28,4%	61,4%
	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	1,2%	-1,8%	3,4%	1,5%	-5,1%	-2,5%							-3,6%	55,6%
	11,1%	0,5%	0,0%	0,9%	-10,9%	-5,2%							-4,8%	17,9%

\* 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 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.