# SUGESTÃO DE LIVROS

**Dezembro de 2020**

**Caros investidores**,

Considerando que muitos costumam tirar pelo menos alguns dias de férias em dezembro e/ou janeiro, dedicamos nossa carta deste mês à sugestão de cinco livros relacionados ao tema de investimentos. São livros que gostamos bastante, mas talvez não sejam tão conhecidos do público.

É importante avisar que lemos estes livros no original em inglês. Alguns deles estão disponíveis em português, e faremos referência ao título deles no Brasil, mas não podemos opinar sobre a qualidade da tradução.

> *"In my whole life, I have known no wise people (over a broad subject matter area) who didn't read all the time — none, zero."*
>
> Charlie Munger

## 1. A Man for All Markets: From Las Vegas to Wall Street, How I Beat the Dealer and the Market

Fascinante autobiografia de Edward O. Thorp, um gênio que saiu de uma infância pobre para se destacar em várias áreas do conhecimento humano: matemática, computação e finanças.

Em 1962, então com 30 anos, Thorp publicou o livro "*Beat the Dealer*", no qual provou matematicamente que a vantagem da casa no *blackjack* poderia ser superada pela contagem de cartas, baseado em seus estudos como professor do MIT. Não só provou isso, como ganhou dinheiro nos cassinos aplicando sua teoria.

Como parte de suas pesquisas sobre jogos de azar, Thorp ajudou a desenvolver o primeiro "*wearable computer*" do mundo (parte escondido no sapato e parte em um maço de cigarros), o qual ele utilizou para estimar qual seria o número sorteado pela roleta e com isso ganhar dos cassinos também neste jogo. A inspiração para isso veio da observação de que a pequena bola rodando em uma roleta se parece com o sistema planetário – se podemos prever a trajetória dos planetas, por que não a da bola da roleta?

Afastando-se gradualmente do mundo acadêmico, Thorp começou a utilizar seu conhecimento avançado de probabilidade e estatística no mercado financeiro, descobrindo e explorando várias anomalias de preço no mercado de capitais, como por exemplo na precificação de opções – na mesma época que Black e Scholes desenvolviam sua pesquisa pela qual receberam o Nobel de economia. Pode-se dizer que ele foi o criador do

primeiro *market neutral hedge fund*[1] do mundo, e obteve um retorno médio anual superior a 20% ao ano por mais de 30 anos.

O livro é altamente envolvente - ótima leitura para uma tarde na praia!

Em português: Um homem para qualquer mercado

## 2. You Can be a Stock Market Genius

Ignore o título ridículo – este é um livro fantástico! Não é um livro básico para iniciantes, pois assume que o leitor já tem um certo conhecimento (e prática) sobre investimentos, mas com uma escrita leve e até engraçada em alguns trechos. Ele foca principalmente em investimento baseado em eventos ou "situações especiais" como *spinoffs*, reestruturações corporativas, etc.

O livro se destaca pela riqueza de detalhes dos casos discutidos, e pela praticidade de aplicação do conhecimento apresentado, diferente de outros livros que tendem a ser mais abstratos (o próprio livro "The most important thing" seria um exemplo típico da literatura de investimentos). Para ilustrar, vale citar brevemente o caso da Sears descrito no livro:

> Em 1992 a Sears anunciou que venderia 20% de duas de suas subsidiárias (Allstate Insurance e Dean Witter) ao público. Numa data posterior, distribuiria os 80% restantes aos seus acionistas. Antes da distribuição, 1 ação da Sears negociava a $54, e dava direito a receber 1 ação da Allstate (que foi listada a $26) e a 0,4 ação da Dean Witter (listada a $15). Greenblatt mostra a matemática simples que fez para chegar à conclusão que o mercado estava avaliando o negócio principal da Sears a $5, enquanto claramente ela poderia valer $15 ou $20! Mais interessante, ele explica por que estas situações de spin-off parcial são mais propensas a oferecer oportunidades de investimento bastante rentáveis.

O autor, Joel Greenblatt, iniciou seu *hedge fund* sozinho, quando tinha 28 anos. Nos 10 anos iniciais ele obteve um retorno médio bruto de 50% ao ano (!!), e líquido das taxas de gestão e performance, superior a 30%. Depois deste período, e tendo já constituído um volumoso patrimônio pessoal, Greenblatt devolveu todo dinheiro dos investidores e se dedicou apenas a gerir seus recursos e passou a dar aula de *Value Investing* no MBA da universidade de Columbia, em Nova Iorque.

## 3. Margin of Safety

Livros publicados por grandes investidores são escritos, normalmente, após uma trajetória de sucesso. No caso de *Margin of Safety*, Seth Klarman estava no começo de sua carreira no Baupost Group quando resolveu escrever o livro. Ele foi publicado em 1991, quando Seth estava trabalhando há pouco mais de 7 anos na gestora de investimentos, e inicialmente vendeu apenas 5.000 cópias (por USD 25 cada), sendo considerado um fracasso editorial na época.

Klarman não se abalou, e aplicando os princípios descritos no livro se tornou um investidor de sucesso, produzindo um retorno próximo a 20% ao ano desde o começo de sua carreira e acumulando um patrimônio pessoal de USD 1,5 bilhão. Por ter um perfil extremamente reservado, Klarman já foi descrito pelo New York Times como "provavelmente o investidor mais bem-sucedido e influente do qual você nunca escutou falar".

Em função de sua trajetória de sucesso desenvolvida após a publicação do livro, a atenção voltou-se para seus ensinamentos compilados quando ainda era um "iniciante". Como Klarman nunca se interessou em

[1] Em sua filosofia de investimentos, Thorp combinava posições compradas (*long*) e vendidas (*short*) para aproveitar as anomalias de preço relativas, e mitigar a exposição ao mercado. Assim, seu fundo poderia ganhar dinheiro independentemente da direção (alta ou baixa) da bolsa e dos mercados em geral

publicar uma nova edição, versões originais do livro são raras e chegam a custar 4.000 dólares! Bibliotecas universitárias relatam o livro como uma das maiores filas de espera, e também como sendo um dos livros mais declarados como “perdidos” por alunos que o retiram.

Poderíamos sintetizar *Margin of Safety* como “evitar perdas deve ser o objetivo principal de todo investidor. A forma de evitar perdas é investir com uma margem de segurança significativa. Uma margem de segurança é necessária porque a avaliação é uma arte imprecisa, o futuro é imprevisível e os investidores são humanos e cometem erros”. Entretanto, a maior riqueza do livro está nas discussões práticas sobre a dificuldade de tomada de decisão correta sobre portfólio e momento de venda, tendo em vista os vieses humanos e pressão por retorno de curto prazo que acabamos sofrendo.

### 4. Algorithms to Live By: The Computer Science of Human Decisions

Um livro surpreendente, para ser lido e relido. O objetivo dos autores Brian Christian, cientista da computação, e Tom Griffiths, professor de psicologia e ciência cognitiva, é mostrar como algoritmos simples, originalmente desenvolvidos para resolver problemas da ciência da computação, podem ser aplicados para nos ajudar a resolver questões práticas do nosso cotidiano:

- na aquisição de uma casa, quantas alternativas visitar antes de tomar a decisão “ótima” da melhor compra? Resposta: Para maximizar a probabilidade de escolher a melhor casa possível, dedique 37% do seu tempo de busca para ver o que tem por aí, sem compromissos (digamos, se pensa em comprar nos próximos 3 meses, dedique pouco mais de 1 mês a explorar) mas esteja preparado para aceitar a primeira oferta de qualidade que for igual ou superior ao que você já viu assim que exceder este tempo.

Outras questões curiosas são:

- quando experimentar um novo restaurante que abriu, e quando decidir voltar ao seu favorito
- a questão de “*data overfitting*” - não complique demais um problema. Em tempos de “big data”, os autores criticam a prática da “idolatria dos dados”: um modelo complexo pode muito bem levar a menos precisão ao invés de mais
- qual o “grau de bagunça” aceitável em sua mesa de trabalho? Qual o jeito mais fácil de encontrar suas anotações? Vale a pena gastar tempo organizando a papelada?

Seu estilo de escrita é fácil de ler e engraçado, detalhado o suficiente para que o leitor possa ter uma boa compreensão do conteúdo sem ser demasiadamente técnico e matemático. No final do dia, o livro nos ajuda a pensar em como tomar melhores decisões reconhecendo nossas limitações e vieses cognitivos – algo fundamental na gestão de investimentos.

Em português: Algoritmos para viver - A ciência exata das decisões humanas

### 5. The Most Important Thing: Uncommon Sense for the Thoughtful Investor

Este livro destila o conhecimento produzido por Howard Marks ao longo de sua muito bem-sucedida carreira como investidor. Marks fundou a Oaktree Capital Management em 1995, e hoje sua firma de investimentos é a maior gestora global com foco em ativos *distressed*, com USD 125 bilhões de ativos sob gestão.

Seus memorandos aos clientes, enviados periodicamente há mais de três décadas, se destacaram pela profundidade e originalidade de seus *insights*, escritos de maneira concisa e franca. Warren Buffett já disse que estes memorandos são a primeira coisa que ele abre e lê sempre que recebe. Como exemplo de seu estilo, destacamos um parágrafo de uma carta enviada em 1990:

> *Simply put (…) in equities, if you can avoid losers (and losing years), the winners will take care of themselves. I believe most strongly that this holds true in my group's opportunistic niches as well -- that the best foundation for above-average long term performance is an absence of disasters. It is for this reason that a quest for consistency and protection, not single-year greatness, is a common thread underlying all of our investment products.*

"*The most important thing*" é uma coleção fascinante de ensaios de Howard Marks sobre filosofia de investimento. Estruturado em 20 capítulos, ele retoma os princípios que deveriam ser básicos a qualquer investidor, mas que muitas vezes são imprudentemente ignorados na busca de ganhos fáceis e rápidos.

Vale destacar que Marks escreve com a propriedade de um investidor que começou "do zero" e acumulou uma fortuna estimada em USD 2,5 bilhões, entregando um retorno médio superior a 17% ao ano por várias décadas.

Uma tradução do livro será lançada no dia 15 de dezembro deste ano com o título em Português: "O Mais Importante para o Investidor: Lições de um gênio do mercado financeiro"

---

Caso você seja um investidor experiente ou recém-iniciado, acreditamos que os livros acima trarão valiosas lições com uma boa dose de divertimento. Sem mais delongas, boa leitura!

## Características do Fundo

O ARCADIA FUNDO DE INVESTIMENTO DE AÇÕES ("Fundo"), gerido pela Arcádia Participações e Gestão de Recursos Ltda., é um fundo de investimentos em ações regulamentado pela Instrução CVM 555 / 2014.

## Público-alvo

O Fundo é destinado exclusivamente a investidores qualificados (nos termos da instrução CVM 554/2015) que busquem retornos focados no longo-prazo.

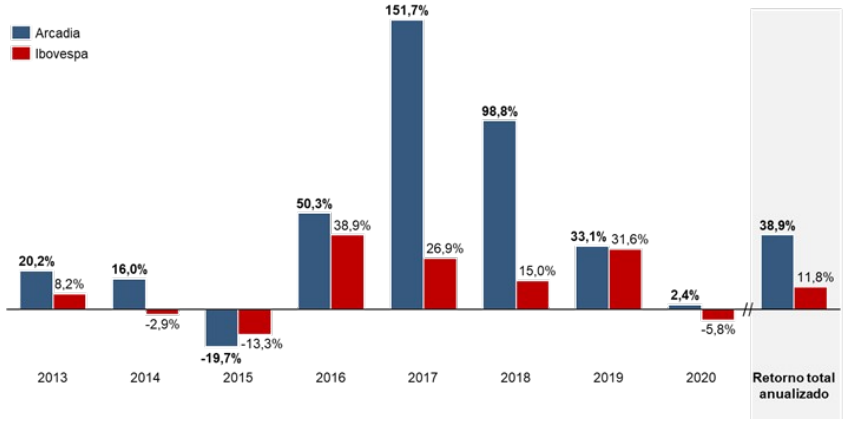
## Objetivo do Fundo

O Fundo tem por objetivo proporcionar aos seus cotistas, a médio e longo prazo, ganhos de capital por meio do investimento de seus recursos primordialmente no mercado acionário, sem perseguir uma alta correlação com qualquer índice de ações específico disponível.

| | |
|---|---|
| Patrimônio Atual | R$ 100,6 milhões |
| Patrimônio médio em 12 meses | R$ 80,3 milhões |
| Rentabilidade acumulada | 1.084,4% |
| Rentabilidade 12 meses | 28,0% |
| Rentabilidade 36 meses | 167,7% |
| Patrimônio do fundo detido pelos sócios | 57,0% |

| | |
|---|---|
| Classificação ANBIMA | Ações Livre |
| Gestor | Arcádia Participações e Gestão de Recursos Ltda. |
| Administrador / custodiante | BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM |
| Investimento mínimo | R$ 20,0 mil |
| Investimento adicional | R$ 1,0 mil |
| Saldo mínimo de permanência | R$ 10,0 mil |
| Taxa de administração | 2% a.a. |
| Taxa de performance | 20% sobre o que exceder o Ibovespa, com marca d'água |
| Cotas de aplicação | D + 1 (dia útil) |
| Cotas de resgate | D + 89 (dias corridos) |
| Liquidação financeira | D + 1 (após cotização) |
| Tributação (IR) | 15% do ganho, no resgate (sem come-cotas) |

## Rentabilidade anual




## Rentabilidade mensal

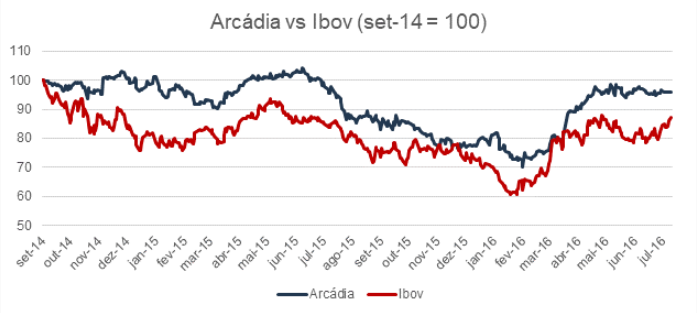
| | | Jan | Fev | Mar | Abr | Mai | Jun | Jul | Ago | Set | Out | Nov | Dez | Ano | Acumulado |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2013 | Arcádia | - | - | - | - | - | 2,2% | 6,7% | (5,2%) | 8,8% | 8,3% | (1,0%) | (0,3%) | 20,2% | 20,2% |
| | Ibovespa | - | - | - | - | - | (11,3%) | 1,6% | 3,7% | 4,7% | 3,7% | (3,3%) | (1,9%) | 8,2% | 8,2% |
| 2014 | Arcádia | (4,5%) | 2,9% | 2,2% | (0,9%) | 4,2% | 7,7% | 1,2% | 0,9% | (1,2%) | (1,2%) | 6,2% | (1,7%) | 16,0% | 39,4% |
| | Ibovespa | (7,5%) | (1,1%) | 7,1% | 2,4% | (0,8%) | 3,8% | 5,0% | 9,8% | (11,7%) | 1,0% | 0,2% | (8,6%) | (2,9%) | 5,0% |
| 2015 | Arcádia | (4,4%) | (3,6%) | 3,4% | 5,1% | 1,3% | (4,2%) | (10,6%) | (2,9%) | 0,2% | (8,7%) | 0,5% | 3,5% | (19,7%) | 12,0% |
| | 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%) | (8,9%) |
| 2016 | Arcádia | (9,7%) | 2,8% | 20,9% | 4,7% | 1,8% | (0,7%) | 16,1% | 7,8% | (0,3%) | (1,0%) | 1,6% | 0,6% | 50,3% | 68,3% |
| | Ibovespa | (6,8%) | 5,9% | 17,0% | 7,7% | (10,1%) | 6,3% | 11,2% | 1,0% | 0,8% | 11,2% | (4,7%) | (2,7%) | 38,9% | 26,5% |
| 2017 | Arcádia | 2,0% | 3,7% | 1,4% | 2,6% | 20,4% | 1,7% | 27,9% | 9,4% | 8,7% | 8,9% | 14,1% | (1,2%) | 151,7% | 323,7% |
| | Ibovespa | 7,4% | 3,1% | (2,5%) | 0,7% | (4,1%) | 0,3% | 4,8% | 7,5% | 4,9% | 0,0% | (3,2%) | 6,2% | 26,9% | 60,5% |
| 2018 | Arcádia | 22,1% | 23,9% | 0,8% | 2,4% | 29,7% | (8,4%) | 7,9% | 5,1% | (7,8%) | 6,5% | (4,7%) | 0,9% | 98,8% | 742,3% |
| | Ibovespa | 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% | 84,6% |
| 2019 | Arcádia | 10,7% | (1,7%) | (3,4%) | (1,2%) | (5,7%) | (1,5%) | 3,6% | 1,0% | (7,8%) | 14,0% | 0,5% | 25,0% | 33,1% | 1021,5% |
| | Ibovespa | 10,8% | (1,9%) | (0,2%) | 1,0% | 0,7% | 4,1% | 0,8% | (0,7%) | 3,6% | 2,4% | 1,0% | 6,9% | 31,6% | 142,9% |
| 2020 | Arcádia | 2,7% | (4,2%) | (24,8%) | 8,0% | 0,2% | 6,7% | 9,9% | (2,9%) | (0,2%) | 0,1% | 12,2% | - | 2,4% | 1.048,4% |
| | Ibovespa | (1,6%) | (8,4%) | (29,9%) | 10,3% | 8,6% | 8,8% | 8,3% | (3,4%) | (4,8%) | (0,7%) | 15,9% | - | (5,8%) | 128,7% |

* Arcádia teve início em 27/06/2013 como "clube de investimentos" e, em 27/09/2019 foi transformado em "fundo de investimento em ações. Rentabilidade apresentada desde o início em 27/06/2013 até 30/10/2020

Autorregulação ANBIMA
Adesão Provisória

Este material tem como único propósito fornecer informações e dar transparência à gestão executada pelo Ártica Gestão de Recursos, e não constitui ou deve ser interpretada como uma oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro ou de participação em qualquer estratégia de negócio específica. Todas as opiniões aqui contidas foram elaboradas dentro do contexto e conjuntura no momento em que a apresentação foi editada, podendo mudar sem aviso prévio, bem como não levam em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de determinado investidor.

## Análise complementar



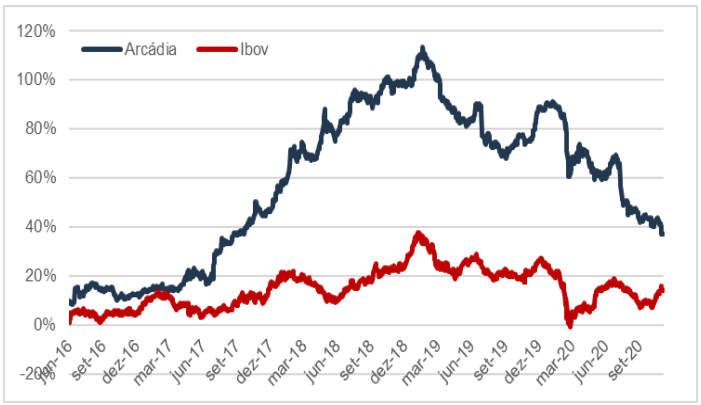

Max drawdown Arcádia: 30%
Max drawdown Ibovespa: 39%




Max drawdown Arcádia: 34%
Max drawdown Ibovespa: 47%

| | Arcádia | Ibovespa |
|---|---|---|
| Volatilidade – desde o início | 24,7% | 26,4% |
| Sharpe – desde o início | 1,27 | 0,23 |
| Correlação (Arcádia vs Ibov) – desde o início | 0,35 | - |
| Volatilidade – 12 meses | 30,0% | 44,3% |
| Sharpe – 12 meses | 1,01 | 0,18 |
| Correlação (Arcádia vs Ibov) – desde o início | 0,76 | - |

## Retorno em médias móveis de 3 anos




Autorregulação ANBIMA
Adesão Provisória

Este material tem como único propósito fornecer informações e dar transparência à gestão executada pelo Ártica Gestão de Recursos, e não constitui ou deve ser interpretada como uma oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro ou de participação em qualquer estratégia de negócio específica. Todas as opiniões aqui contidas foram elaboradas dentro do contexto e conjuntura no momento em que a apresentação foi editada, podendo mudar sem aviso prévio, bem como não levam em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de determinado investidor.