CONECTAMOS PESSOAS,
IDEIAS E CAPITAL

COMO CONSEGUIMOS UM RETORNO DE 15x EM 8 ANOS

Julho de 2021

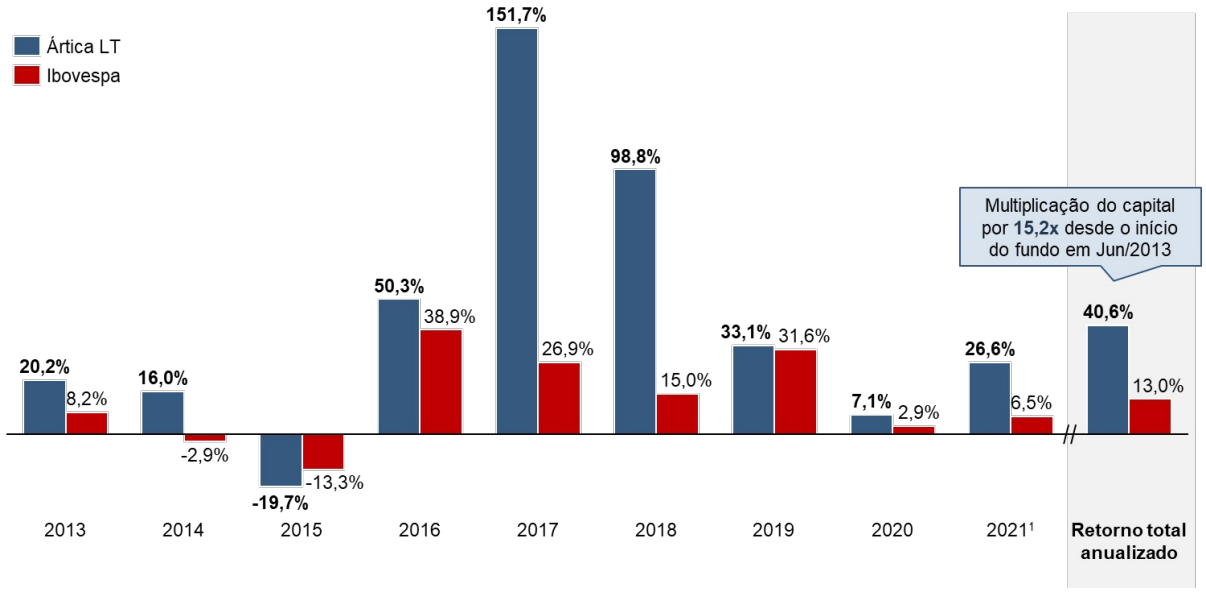
Caros investidores,

No dia 27/06, o Ártica LT FIA completou 8 anos de idade. Desde a nossa criação em 2013, o fundo proporcionou um retorno de 15,2x o capital, equivalente a um retorno anual de 40,6% ao ano no período! No mesmo período, o Ibovespa acumulou alta de 1,7x, ou 13,0% ao ano.

O que nos deixa ainda mais animados é que esses níveis de retorno foram obtidos sem muitos riscos, em nossa opinião. O fundo nunca usou alavancagem e sempre investiu em ações que tinham significativa margem de segurança (que consideramos a melhor forma de gerir o risco). Reflexo disso é que, nas duas situações de crise que atravessamos (crise de 2015-16, e Covid-19 em 2020), o fundo apresentou performance superior ao Ibovespa.

O gráfico abaixo apresenta o retorno anual do fundo desde o início:

Gráfico 1 – Rentabilidade anual do Ártica LT FIA[1]



Na carta desse mês, trouxemos alguns fatores que consideramos importantes que nossos investidores conheçam e que foram cruciais para atingir essa performance desde a nossa fundação.

[1] Ártica LT FIA 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 31/05/2021

1. Alinhamento entre gestores e investidores

Como muitos sabem, o Ártica LT FIA começou como um clube de investimentos criado para investir o capital próprio dos sócios e equipe do Ártica. Até hoje, uma parcela relevante do patrimônio pessoal de todos os sócios e profissionais da equipe de gestão está investida no fundo (percentual superior a 70% do patrimônio para vários de nós).

Esse nível de exposição pessoal traz um grande alinhamento de interesses entre nossa equipe de gestão e os demais investidores do Ártica LT FIA. Nos mantemos totalmente focados em obter ótima rentabilidade e refletimos muito sobre os riscos antes de tomar qualquer decisão de investimento. Pode parecer óbvio, mas sem capital próprio relevante investido no fundo, um gestor poderia preferir captar mais investimentos para o fundo mesmo que isso trouxesse uma rentabilidade menor, pois isso aumentaria as taxas de administração, ou tomar riscos além do que deveria, pois compartilharia mais os ganhos dos que as perdas. Gerimos o Ártica LT pensando em como preservar e rentabilizar nosso patrimônio pessoal investido no fundo. Exatamente o mesmo objetivo de nossos investidores.

2. Foco nas melhores teses

Um ponto importante da nossa estratégia é a de sempre investir entre 5 e 15 empresas, com participações que variam entre 5 e 25% do patrimônio do fundo. Esse perfil pode parecer concentrado para muitos investidores, mas é o que julgamos o ideal para obter melhor relação risco-retorno para o fundo.

Sob o ponto de vista de retorno, é intuitivo pensar que as 10 melhores ideias terão sempre um retorno potencial bastante superior as próximas 40. Ou seja, em um portfólio de 50 ações, a 50ª melhor ação tem uma expectativa de retorno muito pior que a 1ª melhor ação, então adicioná-la ao portfólio deverá reduzir o retorno potencial do portfólio como um todo.

Sobre o aspecto de risco, um portfólio com 10 ações já colhe a maior parte da redução de risco possível através de diversificação e, com número limitado de empresas, conseguimos ter maior nível de profundidade e convicção em cada tese, o que julgamos ser a melhor forma de controlar o risco do portfólio.

Para mais detalhes sobre esse tema, vale a pena consultar a carta que escrevemos em Nov/20.

3. Oportunidades atípicas

Como parte de nossa estratégia, buscamos monitorar ativamente oportunidades atípicas, que poucos investidores analisam. Tais oportunidades podem ocorrer de diversas formas, mas as mais comuns são: (a) desconto entre classes de ações; (b) descontos de holding; (c) bônus de subscrição; (d) oportunidades de M&A ou fechamento de capital.

Exemplificando: um investimento que já fizemos e que se encaixa na situação (a) acima foi o *long-short*[2] com as ações do Itaú, que é negociado na bolsa através de duas classes de ações: as ON (ITUB3) e PN (ITUB4). Ambas as ações pagam a mesma quantidade de dividendos, porém ITUB3 negocia com um desconto que varia em torno de 10 a 15% em relação a ITUB4.

Em certo momento, o desconto entre ITUB3 e ITUB4 ultrapassou os limites históricos, então montamos uma posição comprada em ITUB3 (*long*) e vendida em ITUB4 (*short*). O interessante do investimento é que, nesse caso, ganharíamos dinheiro não somente quando o desconto retornasse ao patamar histórico, mas também se ele permanecesse constante.

[2] *Long*: Investir em uma ação (ganhos ocorrem quando há valorização da ação); *Short*: Apostar contra a ação (ganhos ocorrem quando há desvalorização da ação). Estratégias *long short* são usadas para investimentos em que a tese é a variação relativa do valor dos ativos, e não a variação absoluta.

O motivo é que, para uma exposição financeira idêntica nas pontas *long* e *short*, a quantidade de ações compradas de ITUB3 foi maior que a quantidade vendida de ITUB4, o que permitiu uma exposição positiva às ações do Itaú sem comprometer 1 real do fundo (por exemplo, para uma exposição de R$ 1,0 MM para cada lado, e assumindo que ITUB3 negocia a R$ 25,00 e ITUB4 negocia a R$ 28,57; teríamos que comprar 40 mil ações ITUB3 e vender 35 mil ações de ITUB4, ou seja, exposição positiva de 5 mil ações). O resultado é que, sempre que o Itaú pagasse dividendos, seríamos remunerados pela exposição positiva que temos na empresa, que muito provavelmente seria maior que o custo do aluguel das ações na posição *short*.

A vantagem desse tipo de estratégia é que ela proporciona um retorno diferenciado com uma exposição a riscos bastante reduzida. Ela funciona como um importante complemento de retorno para o portfólio, especialmente em momentos de mercados em alta, quando fica naturalmente mais difícil encontrar boas oportunidades de investimento.

Outro exemplo de operação desse tipo que já comentamos em uma carta foi o caso de Bradespar e Vale. Para mais informações, acesse nossa carta de Fev/20.

4. Tecnologia para melhorar a qualidade das decisões

Nos últimos anos, temos investido cada vez mais em tecnologia para nos ajudar no dia a dia do fundo. Tanto para acelerar processos de análise, quanto para melhorar nossa qualidade de decisão.

Alguns exemplos que vale a pena mencionar:

1. Monitoramento de *special situations*: Conforme mencionado no item anterior, buscamos ativamente encontrar oportunidades atípicas de arbitragem, que muitas vezes passam despercebidas por investidores. Para auxiliar nesse processo, desenvolvemos robôs que monitoram mercados de ações 24 horas por dia e nos avisam sempre que eventuais oportunidades forem identificadas.

2. Análise de compra de Insiders: As empresas listadas na B3 divulgam mensalmente o relatório "CVM 358", que apresenta as transações de compra e venda realizadas por *"insiders"* da empresa (diretores, conselheiros e controladores). Desenvolvemos um algoritmo que compila todos os relatórios divulgados e nos apresenta, de forma totalmente automática, todas as transações de compra e venda de *"insiders"* de todas as empresas listadas na bolsa. Compra de *"insiders"* (diretoria, conselho, controlador) pode ser um importante indicador de oportunidade de investimento.

3. Inteligência de dados: Para monitoramento das próprias empresas investidas e acompanhadas, temos a prática de coletar dados públicos na internet de forma massiva através de robôs que realizam varredura de sites e coletam informações de maneira estruturada. A posse dessas informações permite análises mais profundas, ou a capacidade de antecipar tendências que beneficiam ou prejudicam determinadas empresas.

5. Disciplina e paciência para investir

Por fim, um aspecto importante do nosso modelo de gestão, que está em nosso DNA desde o início do fundo: somos bastante disciplinados para manter o rigor na escolha dos ativos que formam a carteira do Ártica LT, e só investimos quando encontramos ótimas oportunidades de investimento.

Ao investir, nosso objetivo é sempre selecionar as empresas que tem grande chance de proporcionar bons retornos e excluir as que tem risco relevante de performar mal. O problema é que essa distinção nunca é conhecida a priori, e estamos sempre sujeitos a dois tipos de erro:

- Erro tipo 1: Rejeitar um bom investimento
- Erro tipo 2: Aprovar um investimento ruim

Como parte de nossa filosofia, julgamos que os erros tipo 2 são mais prejudiciais aos resultados do fundo no longo prazo, e por isso, buscamos reduzi-los ao máximo, mesmo que ao custo de acabar deixando passar boas oportunidades.

Seguir essa filosofia é mais difícil do que parece, pois ótimas oportunidades de investimento são raras e podemos passar meses (ou anos) analisando várias ações, sem puxar o gatilho em nenhuma tese, até uma boa oportunidade ser encontrada. Com o tempo, isso pode se tornar frustrante e surge a tentação de relaxar os critérios para realizar investimentos com maior frequência. Para não cair neste erro, estamos sempre atentos para manter a disciplina e a paciência necessárias para investir apenas quando temos real convicção na tese.

Características do Fundo

O ÁRTICA LONG TERM FUNDO DE INVESTIMENTO DE AÇÕES ("Fundo"), gerido pela Ártica Gestão de Recursos Ltda., é um fundo de investimentos em ações regulamentado pela Instrução CVM 555/2014. CNPJ: 18.302.338/0001-63

Público-alvo

O Fundo é destinado exclusivamente a investidores qualificados (nos termos da instrução CVM 555/2014) que busquem retornos focados no longo-prazo.

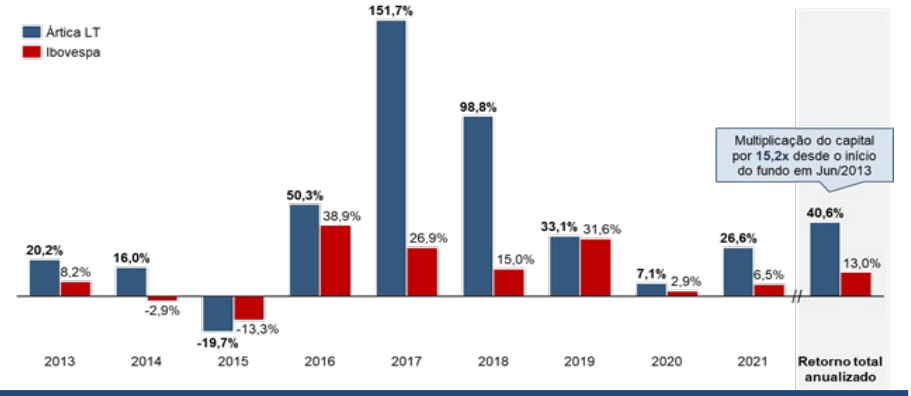
Objetivo do Fundo

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.

Classificação ANBIMA	Ações Livre
Gestor	Ártica 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)

Patrimônio Atual	R$ 149,1 milhões
Patrimônio médio em 12 meses	R$ 96,2 milhões
Rentabilidade acumulada	1421,9%
Rentabilidade 12 meses	58,6%
Rentabilidade 36 meses	93,5%

Rentabilidade anual



Rentabilidade mensal

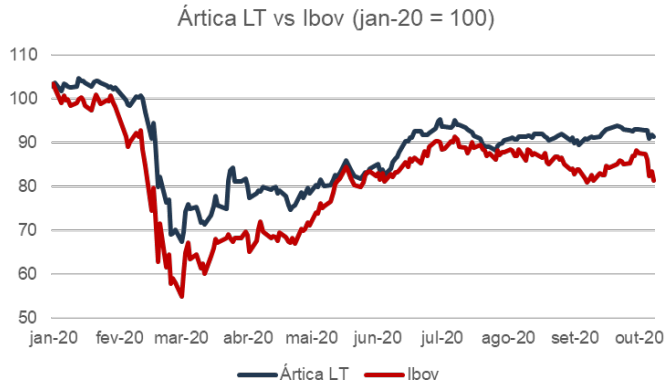
		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acumulado
2013	Ártica LT	-	-	-	-	-	2,2%	6,7%	(5,2%)	8,8%	8,3%	(1,0%)	(0,3%)	20,2%	20,2%
	Ibovespa	-	-	-	-	-	(11,3%)	1,6%	3,7%	4,7%	3,7%	(3,3%)	(1,9%)	8,2%	8,2%
2014	Ártica LT	(4,5%)	2,9%	2,2%	(0,9%)	4,2%	7,7%	1,2%	0,9%	(1,2%)	(1,2%)	6,2%	(1,7%)	16,0%	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	Ártica LT	(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	Ártica LT	(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	Ártica LT	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	Ártica LT	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	Ártica LT	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	Ártica LT	2,7%	(4,2%)	(24,8%)	8,0%	0,2%	6,7%	9,9%	(2,9%)	(0,2%)	0,1%	12,2%	4,6%	7,1%	1.101,6%
	Ibovespa	(1,6%)	(8,4%)	(29,9%)	10,3%	8,6%	8,8%	8,3%	(3,4%)	(4,8%)	(0,7%)	15,9%	9,3%	2,9%	150,0%
2021	Ártica LT	(1,1%)	(1,5%)	8,1%	6,3%	7,8%	4,8%	-	-	-	-	-	-	26,6%	1.421,9%
	Ibovespa	(3,3%)	(4,4%)	6,0%	1,9%	6,2%	0,5%	-	-	-	-	-	-	6,5%	166,3%

* Ártica LT 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 30/06/2021

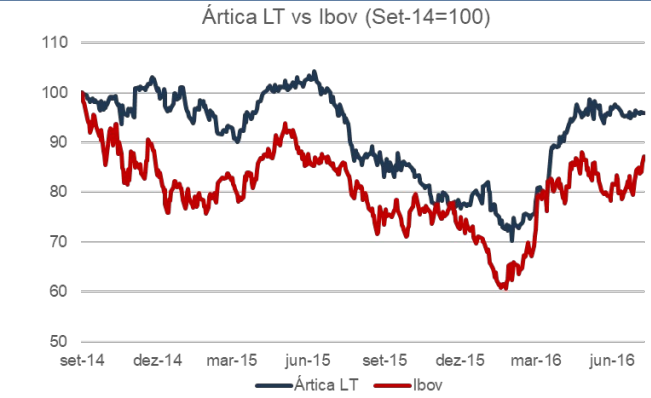
Autorregulação ANBIMA – Gestão de Recursos

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 do 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.

Desempenho em situações de crise



Max drawdown Ártica LT: 34%
Max drawdown Ibovespa: 47%



Max drawdown Ártica LT: 30%
Max drawdown Ibovespa: 39%

	Ártica LT	Ibovespa
Volatilidade – desde o início	24,0%	25,9%
Sharpe – desde o início	1,38	0,30
Correlação (Ártica LT vs Ibov) – desde o início	0,36	-
Volatilidade – 12 meses	12,6%	20,9%
Sharpe – 12 meses	4,52	1,60
Correlação (Ártica LT vs Ibov) – 12 meses	0,55	-

Retorno em médias móveis de 3 anos



Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos

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 do 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.