

**ULTRA-MAR**  
CAPITAL MANAGEMENT

— CARTA ANUAL —  
A.D. 2.024

Caros investidores,

Para o ano fiscal de 2.024, o fundo AURUM obteve um crescimento de 10,66% em seu patrimônio líquido, em relação a um *benchmark* de 10,87%. O resultado da área de gestão foi de 2,17%.

O ano foi considerado difícil em termos de alocação correta de capital de risco, dadas as poucas oportunidades nos mercados que estamos aptos a operar. As áreas Macro e Negócios tiveram seus orçamentos de risco pouco utilizados e, dessa forma, abriram espaço para o *full v@r* na área de Sistemático.

Levando em conta que 2.024 registrou a maior taxa de mortalidade de gestoras e fundos multimercados das últimas décadas e que cerca de 82,0% da indústria encontra-se abaixo do *benchmark* nos últimos 36 meses, nosso retorno por volta de 107,0% do CDI nesse mesmo período sugere que o modelo de negócios da gestora possui características *anti-frágeis* e permite a sua sobrevivência no processo de seleção natural em curso.

## MODELO DE GESTÃO

A gestora tem a área Macro como principal e acredita que sem ela seja impossível gerir um fundo *Multi-Strat*. Essa necessidade surge da constatação de que em momentos extremos, como os de crises financeiras ou grandes mudanças geopolíticas, ocorre um “sequestro” do risco específico, e todo o risco passa a ser macro e sensível à liquidez e ao crédito. Dinâmica que, quando não compreendida, é responsável por levar diversos arbitradores à ruína.

### Portfólio

O AURUM possui seu portfólio de estratégias alimentado por três grandes áreas da gestora: **(i)** Macro; **(ii)** Negócios e **(iii)** Sistemático.

Em cada uma delas, busca-se construir estratégias com risco específico e totalmente descorrelacionado das demais.

Resultado por área (*ex-cdi, custos de corretagem, emolumentos, aluguel etc*):

<i>MACRO</i> .....	0,18%
<i>NEGÓCIOS</i> .....	0,34%
<i>SISTEMÁTICO</i> .....	1,64%
<b>GESTÃO</b> .....	<b>2,17%</b>

O ano de 2.024 trouxe à tona uma grande característica do produto: **não há risco pré-allocado por área**, dado que não é possível saber onde surgirão determinadas oportunidades. Dessa forma, em caso de risco ocioso, há liberdade de qualquer área para utilizar o orçamento de risco dentro dos limites e mandatos acordados.

Outra característica emergente é a origem da geração de alpha quando analisada em função do estilo de gestão, desde a concepção do fundo em 22 de fevereiro de 2.022:

Resultado por estilo de gestão (*ex-cdi, custos de corretagem, emolumentos, aluguel etc*):

*DISCRICIONÁRIO* ..... 4,60%  
*SISTEMÁTICO* ..... 4,77%

Sistemático colheu alguns frutos após anos de trabalho árduo.

A área Macro, por sua vez, foi incapaz de operar assimetrias ao longo dos últimos dois anos, principalmente no que tange ao mercado de *commodities*. De qualquer forma, a baixa geração de alpha também reflete um mercado difícil, onde grandes instituições tiveram suas mesas de juros locais (incluindo volatilidade) deficitárias ou terminadas e projetos de fundos sistemáticos foram encerrados.

### Posições

Tendo em vista que, muitas vezes, alguns mercados podem ser ilíquidos ou a oportunidade de arbitragem pode não comportar muitos participantes, a gestora evitará debater publicamente detalhes das posições atuais do portfólio, para salvaguardar os investidores e a integridade do fundo.

## **PASSADO & FUTURO**

### 2.024

No Brasil, o ano foi dominado pelo *mea culpa*, que vai **desde** a lamentação de um ciclo de corte totalmente inexplicável iniciado em 2.023 — fundamentado em componentes voláteis da inflação e argumentos técnicos como a “taxa neutra de equilíbrio” — **até** um mercado de capitais surpreendido pelos desdobramentos fiscais negativos do país, uma constante desde 1.889.

Nossa dificuldade em modelar a inflação de serviços, comentada em cartas anteriores, infelizmente se concretizou num ciclo de aperto monetário, executado de maneira açodada, em meio a uma transição de Banco Central bastante incomum.

## 2.025

As grandes mudanças geopolíticas citadas na carta de 2.022 parecem estar se acomodando, porém não da maneira que muitos esperavam. Se, durante a guerra fria, sentou-se para dividir o mundo devido ao medo de um holocausto nuclear, agora senta-se devido à possível perda de confiança no *U.S. Dollar* e a incômoda presença de mísseis hipersônicos, lançados até do meio do deserto, que assombram tanto os *Carrier Strike Groups* quanto as cidades. Nesse contexto, grandes potências econômicas e/ou militares estão em curso de armistício e redivisão das zonas de influências do mundo.

O Brasil, perdido em sua demagogia viciada em crédito barato para as massas e campeões nacionais, ainda debate assuntos antigos e perde uma grande oportunidade de se realocar numa nova configuração global como um país acolhedor e pacífico. Não há visão de Estado, e a única certeza econômica da República Federativa do Brasil é: **teremos inflação e juros reais de longo prazo altos, sempre.**

Em termos de política monetária, muito experimento já foi feito e, a meu ver, não é necessário mais aperto, dado que o efeito integral dos juros também permite à autoridade monetária, para o bem da sociedade, parar e observar. A não ser que nosso Banco Central deseje ser o *Bundesbank*, não há como compensar um desarranjo fiscal com juros sem um embate público entre a autoridade monetária e o Poder Executivo; o que nunca ocorreu nem ocorrerá em *Terra Brasilis*.

Por fim, defendemos nesta carta aquilo que consideramos mais benéfico para a sociedade. No entanto, nossa **responsabilidade fiduciária** requer que não gastemos tempo com ideologias, e sim que nos preparemos para gerar valor com alocação inteligente de capital de risco, em qualquer cenário, para aqueles que confiaram parte do seu patrimônio à **ULTRA-MAR CAPITAL MANAGEMENT**.

Cordialmente,



Alan de Câmara

São Paulo, 19 de março A.D. 2.025

**RESULTADO A.D. 2.024****AURUM FIC FIM (Multi-Strat)**

31 de dezembro de 2024

<b>Área</b>	<b>Livro</b>	<b>Mês</b>	<b>Ano</b>	<b>Início</b>
<b>Macro</b>		<b>0,02</b>	<b>0,18</b>	<b>1,15</b>
	FICC	0,02	0,18	1,25
	FICC (Vol)	0,00	0,00	-0,10
<b>Negócios</b>		<b>0,09</b>	<b>0,34</b>	<b>3,41</b>
	Equities	0,09	0,32	2,07
	Debt	0,00	0,00	0,00
	Equities (Vol)	0,00	0,02	1,32
<b>Sistemático</b>		<b>0,87</b>	<b>1,64</b>	<b>4,77</b>
	Classified	0,87	1,64	4,77
<b>Gestão</b>		<b>0,98</b>	<b>2,17</b>	<b>9,59</b>
	Caixa	-0,06	-0,08	-0,17
<b>Sub Total (ex cdi)</b>		<b>0,92</b>	<b>2,08</b>	<b>9,40</b>
<b>Despesas</b>		<b>-0,20</b>	<b>-2,24</b>	<b>-6,51</b>
	<i>FIC</i>	-0,18	-2,14	-6,14
	<i>Master</i>	-0,02	-0,10	-0,40
<b>Alpha</b>		<b>0,72</b>	<b>-0,19</b>	<b>2,34</b>
Benchmark		0,93	10,87	38,95
<b>Cota</b>		<b>1,65</b>	<b>10,66</b>	<b>42,20</b>



## DISCLAIMER

A Ultra-Mar Capital Multiestratégia Gestora de Recursos Ltda. ("Ultra-Mar Capital" ou "Gestora") é uma empresa autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM a prestar serviços de administração de carteiras conforme **ato declaratório nº 19.062 de 6 de setembro de 2.021**, publicado no D.O.U de 8 de setembro do mesmo ano.

A **Gestora** é uma Instituição Aderente ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros e ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para o Programa de Certificação Continuada.

A **Ultra-Mar Capital** não comercializa nem distribui cotas de fundos ou qualquer outro ativo financeiro.

Os fundos da **Ultra-Mar Capital** utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de suas políticas de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo. Estes fundos estão autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Os fundos podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes.

Quaisquer informações contidas neste material são de caráter meramente informativo e não devem ser interpretadas como recomendação de investimento. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Algum(s) fundos(s) podem ter menos de 12 (doze) meses, e, para avaliação da performance de fundo(s) de investimento(s), é recomendável uma análise, de, no mínimo, 12(doze) meses.

Ao investidor, recomenda-se a leitura cuidadosa da lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de investir. O regulamento, o formulário de informações complementares e a lâmina de informações essenciais dos fundos encontram-se disponíveis no sítio do Administrador - [www.bradescobemdtvm.com.br](http://www.bradescobemdtvm.com.br).

Fundos de investimento não contam com a garantia do administrador do fundo, da **Gestora**, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC.