



INVESTIMENTOS

# CARTA MENSAL

OUTUBRO 2020 – EDIÇÃO 038

## DESTAQUES:

- Resumo
- Mercado
- Gestão
- Leitura recomendada



## RESUMO

MULTIMERCADO	MÊS	ANO	12 MESES	24 MESES	36 MESES
AC2 All Investors	(1.08%)	(10.27%)	(5.11%)	2.14%	6.91%
AC2 All Markets	(7.93%)	(56.32%)	(50.26%)	(44.65%)	(41.81%)
Benchmark (CDI)	0.16%	2.45%	3.22%	9.63%	16.82%

AÇÕES	MÊS	ANO	12 MESES	24 MESES	36 MESES
AC2 All Equities	(4.01%)	(36.27%)	(23.56%)	(6.38%)	7.30%
Benchmark (Ibovespa)	(0.69%)	(18.76%)	(12.37%)	7.47%	26.44%

Para mais informações, veja as lâminas no fim da carta.

Em outubro, apesar de um certo alívio no meio do mês, nossas estratégias fecharam com resultado negativo frente à aversão a risco de forma global. Na edição deste mês, discutiremos como estamos encarando os riscos do cenário econômico atual para os nossos portfólios.

Na [seção Gestão](#), você pode conferir o posicionamento atual de cada fundo e o desenvolvimento dos nossos processos de gestão. Confira também [nossa leitura recomendada](#) para o trimestre.

## MERCADO

Outubro foi outro mês de alta volatilidade dos mercados globais. Na primeira quinzena, o mercado americano teve uma boa recuperação, voltando próximo à máxima histórica alcançada no dia 2 de setembro. Entretanto, o aumento nos casos

de COVID-19 e a indefinição das eleições trouxeram uma onda de *sell-off* no fim do mês.

O COVID-19 dava a impressão de não fazer mais preço para os mercados. Porém, o aumento no número de casos, principalmente na Europa e nos Estados Unidos, acendeu um alerta para os investidores. O número de novos casos na Europa dobrou nas últimas 5 semanas, ultrapassando a marca de 10 milhões de pessoas infectadas. Diversos países, como Rússia, Espanha, França, Estados Unidos e Reino Unido, estão reportando mais casos por dia do que no auge entre março e abril.

Os governos europeus estão reagindo impondo novos *lockdowns*. No Reino Unido, o primeiro-ministro Boris Johnson, um dos mais céticos em relação à gravidade da doença, impôs um novo *lockdown* até dezembro. Os serviços não essenciais, como restaurantes, bares e academias, serão fechados. As pessoas serão orientadas a ficar em casa durante o período. Outros países, como França, Alemanha, Itália e Espanha, estão tomando medidas similares ou estão em estudo.

Nos Estados Unidos também estamos vendo essa segunda onda em curso. No fim do mês chegou a contabilizar 100 mil novos casos em um dia, 50% acima do auge da primeira onda, que era por volta de 70 mil casos, segundo dados da Universidade Johns Hopkins. Porém, em tempos de eleição, ainda não foram anunciadas medidas de *lockdown*.

Nossa visão é de que é um momento para ficarmos atentos, porém ainda somos otimistas por dois motivos: a mortalidade diminuiu na segunda onda, e, ao contrário do que aconteceu no começo do ano, diversas vacinas já estão na última fase de testes, o que indica, segundo os especialistas, que até meados do ano que vem teremos vacinas sendo distribuídas.

Outro fator de volatilidade dos mercados é a eleição americana. Até este momento, as pesquisas indicam que o próximo presidente será o candidato democrata, Joe Biden. Porém, alguns fatores ainda trazem volatilidade: a demora para a contabilização dos votos, que pode levar até uma semana e, se a margem for apertada, pode haver a judicialização da eleição. Além disso, o resultado das eleições legislativas irá definir a facilidade com que o próximo presidente terá suas medidas aprovadas e a severidade de imposição de novos *lockdowns*. Se confirmada a vitória de Joe Biden, é mais provável que haja lockdowns; no entanto, vale ressaltar que se ele ganhar, só assumirá o cargo no fim de janeiro.

Porém, reforçamos que, para nós, todos esses fatores são apenas ruídos de mercados. Não importa quem ganhe a eleição, de qualquer forma haverá uma gestão com mais gastos de governo para impulsionar o crescimento econômico e a geração de empregos. Sob uma gestão Trump, esses gastos serão financiados via aumento da dívida pública; sob Biden, serão financiados com maior aumento de impostos, o que pode afetar o lucro das empresas - mas no longo prazo serão beneficiadas pelo aumento da atividade econômica.

De qualquer forma, o presidente será ajudado por um Federal Reserve que está comprometido com uma política monetária *dovish*, por meio do aumento de seu balanço, via compra de dívidas corporativas e públicas, além da possibilidade de controlar a taxa de juros das *treasuries* para não aumentar o serviço da dívida americana.

Outro fator positivo para os mercados é a temporada de resultados do terceiro trimestre. As empresas estão superando a expectativa de lucro dos analistas, confirmando a recuperação em “V” na economia, conforme tabela a seguir. Empresas

de diversos setores, como tecnologia, financeiro e consumo, estão melhores que o esperado, impulsionadas pela expansão fiscal e monetária.

Empresa	EPS Realizado 3T20	EPS Esperado 3T20
Apple	0.74	0.71
Microsoft	1.82	1.54
Amazon	12.37	7.47
Walmart	2.27	1.26
JPMorgan	2.92	2.20
Nike	0.95	0.47
Home Depot	4.02	3.63
Coca Cola	0.40	0.46
Visa	0.97	1.09

*Tabela 1: Comparativo de lucros por ação para terceiro trimestre 2020  
(Fonte: S&P Capital IQ | Elaboração: AC2 Investimentos)*

Além dos dados microeconômicos, os dados macroeconômicos também mostram a recuperação em “V”, conforme demonstrado nas últimas edições. Nesse mês foi divulgada a prévia dos PIBs de diversos países europeus e dos Estados Unidos, e vieram melhores que o esperado. Outros indicadores de expectativas econômicas, como o PMI, também estão melhores que o esperado.

PAÍS	Crescimento Realizado do PIB 3T20	Crescimento Esperado do PIB 3T20
Estados Unidos	33.1%	31.0%
China	2.7%	3.2%
Alemanha	8.2%	7.3%

França	18.2%	15.4%
Itália	16.1%	11.2%
Espanha	16.7%	13.5%
Euro Area	12.7%	9.4%
México	12.0%	11.9%
Coréia do Sul	1.9%	1.7%

*Tabela 2: Comparativo de crescimento dos PIBs para terceiro trimestre 2020  
(Fonte: Trading Economics | Elaboração: AC2 Investimentos)*

Apesar do cenário otimista no longo prazo, o cenário ainda é de cautela, porque teremos muita volatilidade nos mercados. Por isso, mantemos uma alocação neutra internacionalmente, à espera de oportunidades para comprar os ativos a preços mais atrativos.

Nos mercados brasileiros, além dos impactos dos fatores internacionais já mencionados, pudemos observar o desenvolvimento de duas frentes principais: do lado negativo, o mau andamento da agenda política e também a condução de uma política monetária arriscada, em nossa opinião; do lado positivo, as melhores perspectivas para as empresas listadas em bolsa, de acordo com nossas análises.

O mês começou com um realinhamento das alianças entre o Congresso e a equipe econômica do governo, o que claramente se mostrou uma tentativa de apaziguar o clima azedo nos mercados (leia-se: câmbio nas alturas, juros futuros elevados e quedas da bolsa).

Entretanto, apesar de melhoras momentâneas, nossa opinião é que a evolução na agenda de reformas será desafiadora ainda no final deste ano, já que não é a prioridade dos políticos neste momento, por isso mantemos os portfólios com

posicionamento relativamente defensivo para os multimercados. Um destravamento nessa frente é peça fundamental para uma retomada das expectativas positivas, o que, por sua vez, melhoraria substancialmente as condições financeiras, além de destravar o valor já percebido no Ibovespa.

Já é sabida nossa opinião contra a abordagem do Banco Central de manter a taxa Selic em patamar tão baixo. O comunicado *dovish* reiterado no último COPOM aumentou nossa preocupação com a estabilidade do câmbio no curto prazo, dada a continuação de um diferencial de juros tão baixo, por isso reduzimos nossa alocação nesta frente do portfólio. Mesmo assim, em linha com nossa última carta, continuamos a acreditar que temos motivos de sobra para um câmbio mais baixo para a moeda americana no médio/longo prazo, como melhores resultados de fluxo cambial e também o ciclo econômico, que favorece as commodities em detrimento do dólar no mundo.

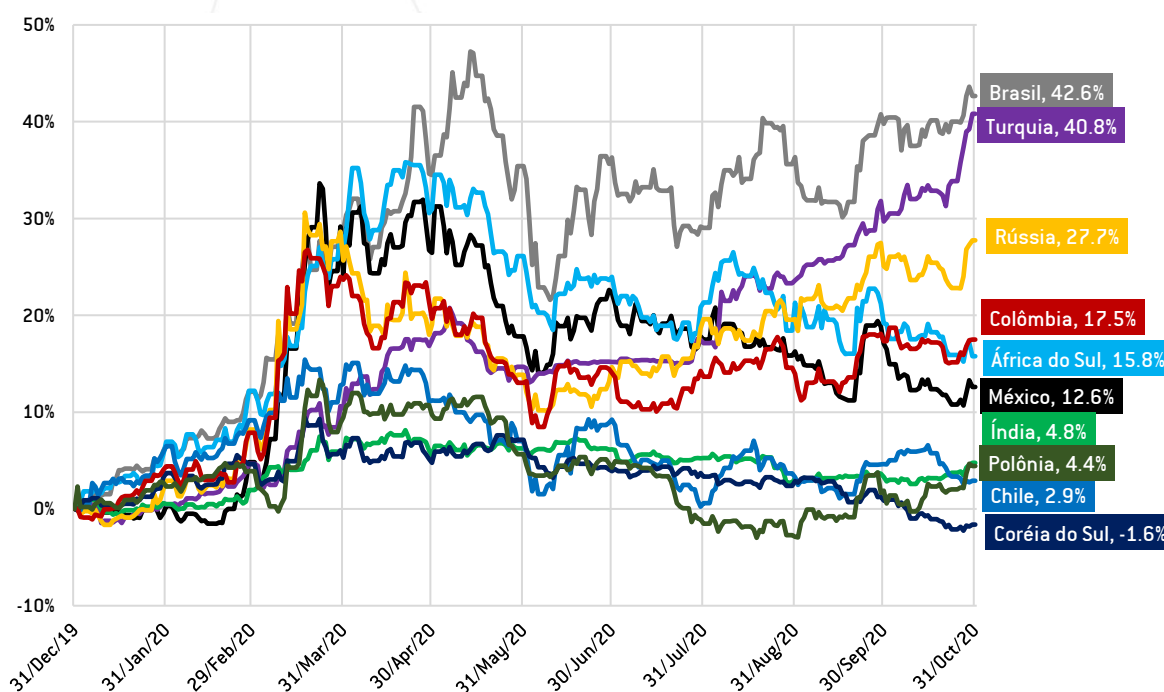


Gráfico 1: Valorização do dólar contra diversas moedas consideradas emergentes  
(Fonte: S&P Capital IQ | Elaboração: AC2 Investimentos)

O gráfico a seguir mostra como, em linha com nossa visão, o mercado percebe que, enquanto não tivermos respostas concretas do ponto de vista fiscal, os juros atuais não são sustentáveis. Para ter uma ideia, em 1 ano, o CDI precificado é aproximadamente 5.50% a.a.

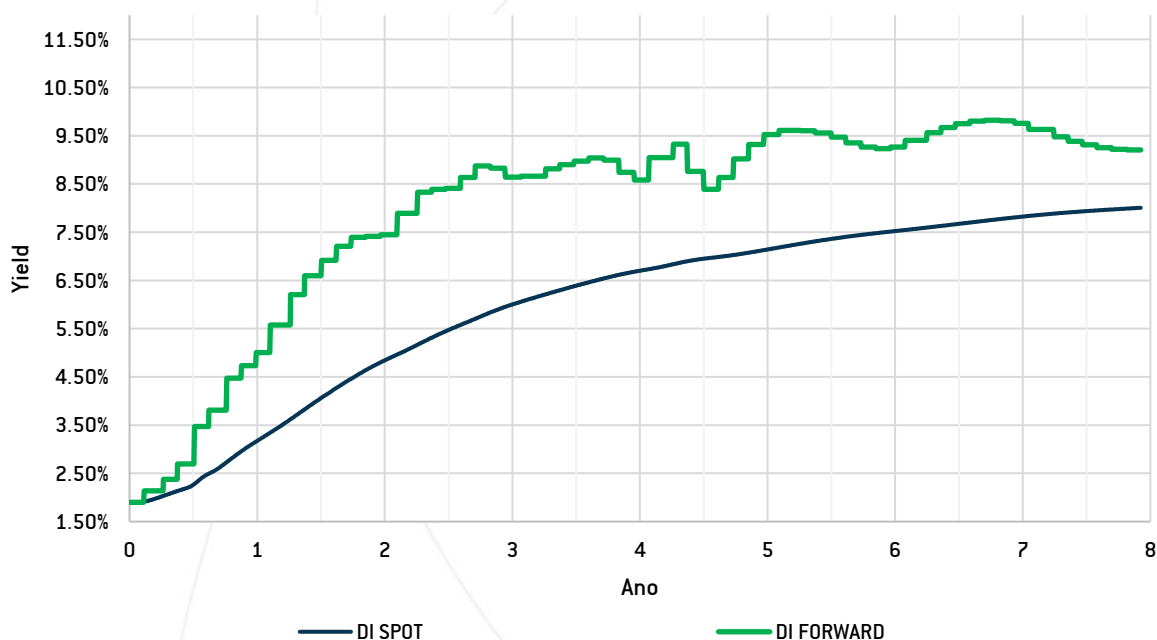


Gráfico 2: Curva de juros forward, elaborada com base na interpolação cúbica de DIs futuros e nos próximos COPOMs  
(Fonte: Comdinheiro | Elaboração: AC2 Investimentos)

Continuamos otimistas com a bolsa brasileira após analisar os resultados do terceiro trimestre divulgados até o momento (aproximadamente 50% das empresas da bolsa). Boa parte deles foi superior às expectativas dos analistas.

Em alguns casos, pudemos observar números surpreendentes, como no caso da Vale. Apesar de ter vendido um volume menor do que o esperado, o preço do minério e a desvalorização cambial foram transformados em um fluxo de caixa extraordinário, e deve melhorar ainda mais no quarto trimestre. Localiza, Santander, Weg, Petrobrás e Gerdau são outros exemplos de empresas que demonstraram excelentes resultados, o que mostra uma boa performance de modo geral em diferentes setores.



Como consequência, lucros estão sendo revisados positivamente pelos analistas, conforme demonstra o gráfico a seguir, derivado do P/E *forward* 12 meses (preço/lucro dos próximos 12 meses) do Ibovespa.



Gráfico 3: Estimativa dos analistas para o lucro das empresas do Ibovespa nos próximos 12 meses  
(Fonte: S&P Capital IQ | Elaboração: AC2 Investimentos)

Em resumo, no Brasil nosso posicionamento é de cautela com relação a juros e câmbio, mas otimistas para ações. À medida que o imbróglio COVID-19 + eleições americanas se resolve e temos um norte melhor na política local, o que acreditamos que acontecerá, teremos bons reflexos em nossos portfólios.

## GESTÃO

O resultado de outubro foi ruim para os três fundos da AC2, performando abaixo de seus respectivos benchmarks. Nossa carteira de ações brasileiras teve um desempenho abaixo da bolsa, principalmente as empresas que estão em processo de *turnaround*. Os setores que performaram pior foram: educação, proteínas e meios de pagamento. No lado positivo, destaque para as ações de *commodities* e bancos.

Quanto às proteções para risco sistemático estabelecidas no mês passado, como o Ibovespa não apresentou queda significativa no mês, não resultaram em ganhos para contrabalancear o portfólio. Ou seja, as perdas vieram de riscos específicos. Para alguns ativos específicos, as estruturas de opções protegeram parte das perdas.

Atualmente, passamos por um período de revisão minuciosa no portfólio de nossos três fundos.

Como de costume, estamos analisando os resultados das empresas divulgados nos trimestres, quando ajustamos seus lucros para obter números que refletem melhor a capacidade operacional de cada uma. Assim, conseguimos uma perspectiva mais acurada e aproveitamos para revisar as expectativas de longo prazo para cada ação na perpetuidade e, assim, calibrar a expectativa de retorno da nossa carteira.

Outra frente de desenvolvimento é a formação de posições e regras de proteção ao portfólio do fundo AC2 All Investors, de modo que sua carteira seja ainda mais resiliente a choques de curto prazo e traga um retorno satisfatório a investidores que buscam um risco menor com excesso versus o CDI.

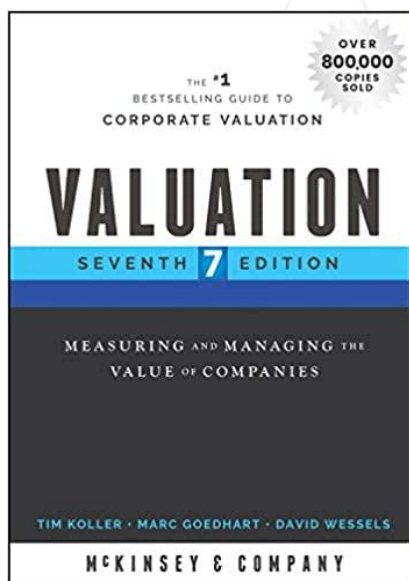
Além disso, seguimos estudando diferentes estruturas de opções de modo a obter *hedges* menos custosos para os fundos (consequentemente, para os cotistas) sem comprometer a capacidade de proteção dos fundos em cenários de queda abrupta e também que sejam mais eficientes, ou seja, sem fazer com o fundo deixe de ganhar com fortes altas do mercado. Uma continuidade do estudo mencionado na edição anterior.

Por estarmos em fase de análise, nenhuma empresa foi adicionada ou removida de nossa carteira, refletida integralmente no AC2 All Equities, fundo de ações. O fundo não teve mudança em sua exposição ao Ibovespa, e suas proteções foram renovadas para quedas mais abruptas do índice.

O fundo AC2 All Investors, por sua vez, continua exposto ao Ibovespa e ao fator Momentum dentro de seu perfil de risco, sem mudanças em meio ao cenário atual.

Por fim, o fundo multimercado de maior volatilidade AC2 All Markets teve sua exposição em bolsa brasileira reduzida, dados os riscos já mencionados. A posição vendida no dólar americano contra o real brasileiro foi zerada pela falta de prospectos positivos no curto prazo. O fundo continua com uma posição pequena comprada na taxa de juros nominal de curto prazo.

## LEITURA RECOMENDADA



A recomendação de leitura do mês é o livro *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*. O livro da McKinsey, escrito por Tim Koller, Marc Goedhart e David Wessels, é uma das principais referências mundiais há três décadas quando o assunto é avaliação de empresas. O livro cobre desde as técnicas mais simples e avançadas de valuation até temas recentes na avaliação de empresas, como o tema ESG. É uma ótima leitura para quem quiser se aprofundar no tema.

**Objetivo do Fundo**

Fundo multimercado livre que tem o objetivo de superar de forma consistente seu Benchmark no longo prazo, com meta de volatilidade próxima aos 6%.

O fundo tem uma política de investimento global, principalmente nos mercados de ações, taxas de câmbios, commodities e juros.

Para tais alocações são realizadas análises fatoriais e macroeconômicas dos ativos que compõem o portfólio

**Público Alvo**

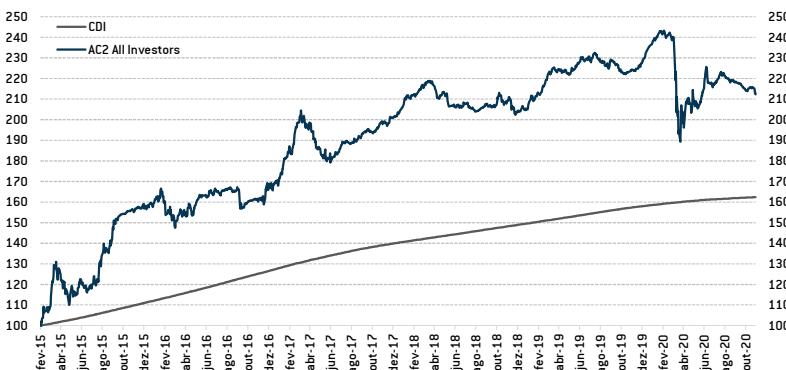
Investidores em geral que busquem performance diferenciada no longo prazo e entendam a natureza dos riscos envolvidos.

Para maiores detalhes, veja o regulamento do fundo.

**Rentabilidades**

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde início	% CDI
<b>2015</b>		<b>7.59</b>	<b>17.15</b>	<b>-8.67</b>	<b>6.40</b>	<b>-3.61</b>	<b>13.23</b>	<b>6.23</b>	<b>8.57</b>	<b>1.32</b>	<b>1.75</b>	<b>0.38</b>	<b>59.56</b>	<b>59.56</b>	<b>490.69%</b>
CDI		0.77	1.03	0.95	0.98	1.06	1.18	1.11	1.11	1.11	1.06	1.16	12.14	12.14	
<b>2016</b>	<b>0.13</b>	<b>-4.73</b>	<b>0.84</b>	<b>3.02</b>	<b>3.37</b>	<b>1.43</b>	<b>0.04</b>	<b>0.44</b>	<b>-4.19</b>	<b>1.30</b>	<b>2.57</b>	<b>1.26</b>	<b>5.25</b>	<b>67.93</b>	<b>244.03%</b>
CDI	1.05	1.00	1.16	1.05	1.11	1.16	1.11	1.21	1.11	1.05	1.04	1.12	14.00	27.84	
<b>2017</b>	<b>11.15</b>	<b>6.39</b>	<b>0.02</b>	<b>-6.08</b>	<b>-1.50</b>	<b>1.36</b>	<b>1.08</b>	<b>2.02</b>	<b>0.99</b>	<b>2.38</b>	<b>1.23</b>	<b>2.49</b>	<b>22.68</b>	<b>106.02</b>	<b>261.38%</b>
CDI	1.09	0.87	1.05	0.79	0.93	0.81	0.80	0.80	0.64	0.65	0.57	0.54	9.95	40.56	
<b>2018</b>	<b>2.95</b>	<b>1.53</b>	<b>0.85</b>	<b>-1.66</b>	<b>-2.95</b>	<b>0.12</b>	<b>-1.78</b>	<b>1.61</b>	<b>-0.15</b>	<b>0.50</b>	<b>-2.22</b>	<b>0.89</b>	<b>-0.48</b>	<b>105.03</b>	<b>211.80%</b>
CDI	0.58	0.47	0.53	0.52	0.52	0.52	0.54	0.57	0.47	0.54	0.49	0.49	6.42	49.59	
<b>2019</b>	<b>3.75</b>	<b>3.87</b>	<b>1.20</b>	<b>-0.43</b>	<b>2.37</b>	<b>1.18</b>	<b>-0.53</b>	<b>-0.44</b>	<b>-1.74</b>	<b>-0.29</b>	<b>1.65</b>	<b>4.02</b>	<b>15.39</b>	<b>136.58</b>	<b>233.41%</b>
CDI	0.54	0.49	0.47	0.52	0.54	0.47	0.57	0.50	0.47	0.48	0.38	0.38	5.97	58.52	
<b>2020</b>	<b>2.03</b>	<b>-1.18</b>	<b>-15.31</b>	<b>4.60</b>	<b>1.26</b>	<b>1.41</b>	<b>1.93</b>	<b>-1.37</b>	<b>-1.61</b>	<b>-1.08</b>			<b>-10.27</b>	<b>112.29</b>	<b>179.97%</b>
CDI	0.38	0.29	0.34	0.28	0.24	0.22	0.19	0.16	0.16	0.16			2.45	62.39	

**Fundo x CDI**



**Características Gerais**

Aplicação Mínima	R\$ 1,000.00
Movimentação mínima	R\$ 1,000.00
Saldo Mínimo	R\$ 1,000.00
Cota de aplicação	D+1
Cota de resgate	D+5 (úteis)
Liquidação do Resgate	D+1*
Taxa de administração (a.a.)	1.75% - Tx. Adm. Máx. 1.90%
Taxa de performance (a.a.)	20% que exceder o benchmark
Taxa de saída antecipada	-
Benchmark	100% CDI
Data de Início	02/02/15

**Cota e PL Fechamento mês (R\$)**

Cota Fechamento do mês	2.88553
PL Fechamento do mês	25,614,655
PL Médio (últ. 12 meses)	35,243,762

Retorno (%)	Fundo	CDI	% CDI
Retorno Últimos 12 meses	-5.20	3.24	-

**Estatísticas Retorno**

	Qtde	%
Meses Positivos	48	69.6%
Meses Negativos	21	30.4%
Meses acima do benchmark	40	58.0%
Meses abaixo do benchmark	29	42.0%

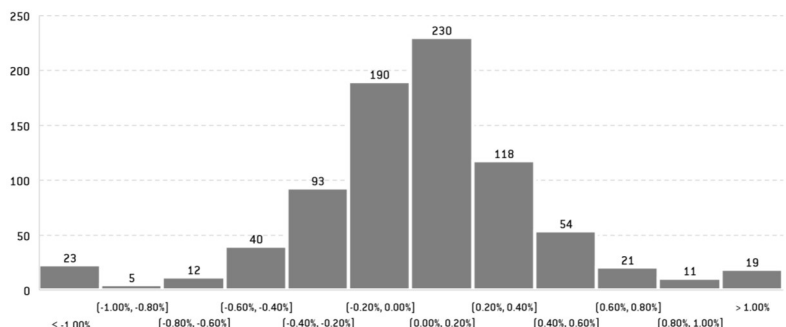
**Risco**

VaR Não Paramétrico 95% (diário em % PL)	1.77%
Volatilidade Anualizada <sup>1</sup>	16.94%

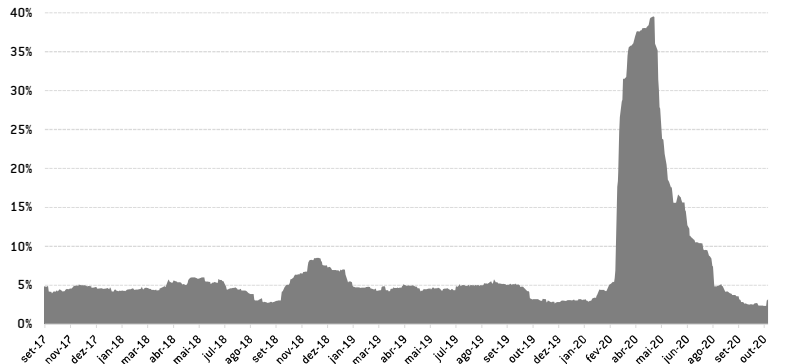
**Características do Fundo**

Classificação ANBIMA	Multimercado Livre
Gestão:	AC2 Investimentos LTDA
Administrador:	BTG Pactual
Custodiante:	BTG Pactual
Auditor:	KPMG

**Histograma de Retornos diários (%) desde início estratégia atual<sup>2</sup>**



**Volatilidade histórica (40 dias) desde início estratégia atual<sup>2</sup>**



Recomenda-se a leitura cuidadosa do regulamento deste fundo de investimento e de outros geridos pela AC2 INVESTIMENTOS LTDA ("AC2 INVESTIMENTOS") antes de efetuar qualquer decisão de investimento. Fundos de investimento não são garantidos pelo administrador do fundo, pela AC2 INVESTIMENTOS, por qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, pelo fundo garantidor de crédito ("FGC"). Esta modalidade de investimento possui outros custos envolvidos, além das despesas do próprio fundo. Para obter informações sobre conversão de cotas, objetivo, política de investimentos, público alvo, índice comparativo de rentabilidade e outras informações relevantes deste fundo, consulte o regulamento. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade deste fundo é líquida de taxas de administração e de performance, mas bruta de impostos.

O investimento neste fundo apresenta riscos para o investidor. Ainda que a AC2 INVESTIMENTOS mantenha sistema de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o fundo e para o investidor. Este fundo pode estar exposto a significativa concentração em ativos financeiros de renda fixa, de renda variável e de crédito, inclusive, de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Este fundo se utiliza de estratégias que podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotistas de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. A AC2 INVESTIMENTOS adota política de exercício de direito de voto em assembleias, que disciplina os princípios gerais, o processo decisório e quais são as matérias relevantes obrigatórias para o exercício do direito de voto. Tal política orienta as decisões do gestor em assembleias de detentores de ativos que confirmam aos seus titulares o direito de voto. AC2 INVESTIMENTOS não comercializa nem distribui cotas de Fundos de investimentos. Este fundo pode ter suas cotas comercializadas por vários distribuidores, o que pode gerar diferenças de horários e valores mínimos para aplicação ou resgate, e telefones para atendimento ao cliente.

\* pós-cotização <sup>1</sup> Janela de 252 dias <sup>2</sup> Desde ago/17



### Objetivo do Fundo

Fundo multimercado livre que tem o objetivo de superar de forma consistente seu Benchmark no longo prazo, com meta de volatilidade próxima aos 15%.

O fundo tem uma política de investimento global, principalmente nos mercados de ações, taxas de câmbios, commodities e juros.

Para tais alocações são realizadas análises fatoriais e macroeconômicas dos ativos que compõem o portfólio

### Público Alvo

Investidores qualificados que busquem performance diferenciada no longo prazo e entendam a natureza dos riscos envolvidos.

Para maiores detalhes, veja o regulamento do fundo.

### Rentabilidades

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde início	% CDI
<b>2015</b>			<b>9.27</b>	<b>-9.43</b>	<b>6.21</b>	<b>-12.51</b>	<b>21.10</b>	<b>11.33</b>	<b>6.45</b>	<b>-0.79</b>	<b>1.26</b>	<b>-1.02</b>	<b>30.20</b>	<b>30.20</b>	<b>284.70%</b>
CDI			0.42	0.95	0.98	1.06	1.18	1.11	1.11	1.11	1.06	1.16	10.61	10.61	
<b>2016</b>	<b>5.36</b>	<b>-15.15</b>	<b>-0.55</b>	<b>1.94</b>	<b>3.62</b>	<b>-14.73</b>	<b>4.45</b>	<b>0.22</b>	<b>-7.57</b>	<b>13.87</b>	<b>-2.52</b>	<b>2.04</b>	<b>-12.23</b>	<b>14.28</b>	<b>54.71%</b>
CDI	1.05	1.00	1.16	1.05	1.11	1.16	1.11	1.21	1.11	1.05	1.04	1.12	14.00	26.09	
<b>2017</b>	<b>11.76</b>	<b>6.45</b>	<b>-1.48</b>	<b>-8.69</b>	<b>-1.64</b>	<b>3.22</b>	<b>1.40</b>	<b>2.62</b>	<b>0.59</b>	<b>5.46</b>	<b>2.15</b>	<b>5.93</b>	<b>29.81</b>	<b>48.34</b>	<b>125.09%</b>
CDI	1.09	0.87	1.05	0.79	0.93	0.81	0.80	0.80	0.64	0.65	0.57	0.54	9.95	38.64	
<b>2018</b>	<b>6.69</b>	<b>3.31</b>	<b>1.17</b>	<b>-2.72</b>	<b>-5.48</b>	<b>-1.54</b>	<b>-6.10</b>	<b>3.47</b>	<b>-0.59</b>	<b>-0.35</b>	<b>-4.82</b>	<b>1.86</b>	<b>-5.81</b>	<b>39.72</b>	<b>83.55%</b>
CDI	0.58	0.47	0.53	0.52	0.52	0.52	0.54	0.57	0.47	0.54	0.49	0.49	6.42	47.55	
<b>2019</b>	<b>7.10</b>	<b>8.04</b>	<b>2.06</b>	<b>-0.95</b>	<b>3.63</b>	<b>3.33</b>	<b>0.62</b>	<b>1.22</b>	<b>-4.64</b>	<b>-5.63</b>	<b>0.57</b>	<b>13.22</b>	<b>30.71</b>	<b>82.64</b>	<b>146.65%</b>
CDI	0.54	0.49	0.47	0.52	0.54	0.47	0.57	0.50	0.47	0.48	0.38	0.38	5.97	56.35	
<b>2020</b>	<b>1.90</b>	<b>-8.93</b>	<b>-57.72</b>	<b>11.33</b>	<b>8.19</b>	<b>2.36</b>	<b>13.44</b>	<b>-6.46</b>	<b>-7.58</b>	<b>-7.93</b>			<b>-56.32</b>	<b>-20.23</b>	-
CDI	0.38	0.29	0.34	0.28	0.24	0.22	0.19	0.16	0.16	0.16			2.45	60.18	

### Fundo x CDI



### Características Gerais

Aplicação Mínima	R\$ 5,000.00
Movimentação mínima	R\$ 1,000.00
Saldo Mínimo	R\$ 1,000.00
Cota de aplicação	D+0
Cota de resgate	D+30
Liquidação do Resgate	D+1*
Taxa de administração (a.a.)	2.00%
Taxa de performance (a.a.)	20% que exceder o benchmark
Taxa de saída antecipada	-
Benchmark	100% CDI
Data de Início	18/03/15

### Cota e PL Fechamento mês (R\$)

Cota Fechamento do mês	0.79772
PL Fechamento do mês	33,130,795
PL Médio (últ. 12 meses)	48,943,948

Retorno (%)	Fundo	CDI	% CDI
Retorno Últimos 12 meses	-50.47	3.24	-

Estadísticas Retorno	Qtde	%
Meses Positivos	41	60.3%
Meses Negativos	27	39.7%
Meses acima do benchmark	39	57.4%
Meses abaixo do benchmark	29	42.6%

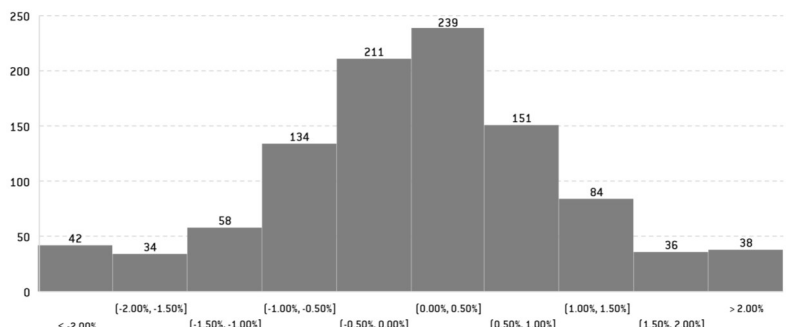
### Risco

VaR Não Paramétrico 95% (diário em % PL)	6.96%
Volatilidade Anualizada <sup>1</sup>	66.54%

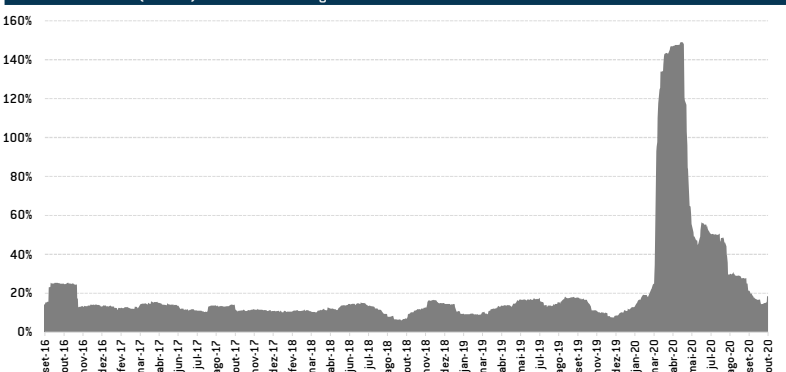
### Características do Fundo

Classificação ANBIMA	Multimercado Livre
Gestão:	AC2 Investimentos LTDA
Administrador:	BTG Pactual
Custodiante:	BTG Pactual
Auditor:	KPMG

### Histograma de Retornos diários (%) desde início estratégia atual<sup>2</sup>



### Volatilidade histórica (40 dias) desde início estratégia atual<sup>2</sup>



Recomenda-se a leitura cuidadosa do regulamento deste fundo de investimento e de outros geridos pela AC2 INVESTIMENTOS LTDA ("AC2 INVESTIMENTOS") antes de efetuar qualquer decisão de investimento. Fundos de investimento não são garantidos pelo administrador do fundo, pela AC2 INVESTIMENTOS, por qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, pelo fundo garantidor de crédito ("FGC"). Esta modalidade de investimento possui outros custos envolvidos, além das despesas do próprio fundo. Para obter informações sobre conversão de cotas, objetivo, política de investimentos, público alvo, índice comparativo de rentabilidade e outras informações relevantes deste fundo, consulte o regulamento. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade deste fundo é líquida de taxas de administração e de performance, mas bruta de impostos.

O investimento neste fundo apresenta riscos para o investidor. Ainda que a AC2 INVESTIMENTOS mantenha sistema de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o fundo e para o investidor. Este fundo pode estar exposto a significativa concentração em ativos financeiros de renda fixa, de renda variável e de crédito, inclusive, de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Este fundo se utiliza de estratégias que podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotistas de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. A AC2 INVESTIMENTOS adota política de exercício de direito de voto em assembleias, que disciplina os princípios gerais, o processo decisório e quais são as matérias relevantes obrigatórias para o exercício do direito de voto. Tal política orienta as decisões do gestor em assembleias de detentores de ativos que confirmam aos seus titulares o direito de voto. AC2 INVESTIMENTOS não comercializa nem distribui cotas de Fundos de investimentos. Este fundo pode ter suas cotas comercializadas por vários distribuidores, o que pode gerar diferenças de horários e valores mínimos para aplicação ou resgate, e telefones para atendimento ao cliente.

\* pós-cotização <sup>1</sup> Janela de 252 dias <sup>2</sup> Desde set/2016

### Objetivo do Fundo

Fundo de ações livres com objetivo de gerar ganhos consistentes acima do Benchmark no longo prazo.

O fundo combina uma estratégia fatorial, market timing e stock picking fundamentados em indicadores proprietários.

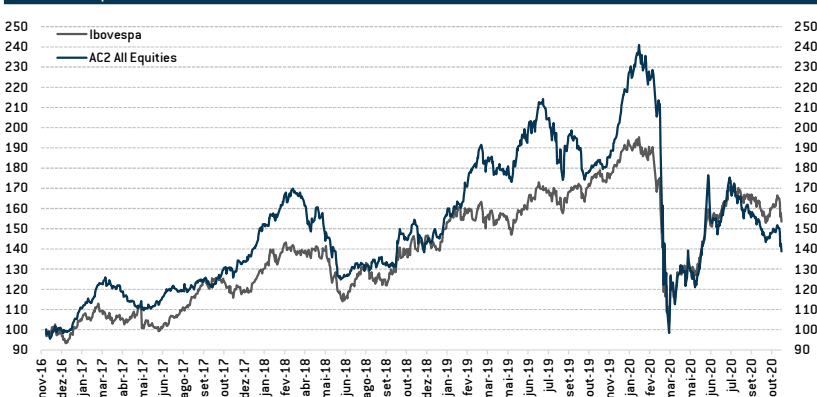
Para realizar tais estratégias são utilizadas análises quantitativas e qualitativas de todas as empresas que compõem o portfólio.

### Público Alvo

Investidores em geral que busquem performance diferenciada no longo prazo e entendam a natureza dos riscos envolvidos.

Para maiores detalhes, vide regulamento do fundo.

### Fundo x Ibovespa



### Rentabilidades

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde início	Alpha Ibovespa
<b>2016</b>											<b>-1.13</b>	<b>1.12</b>	<b>-0.03</b>	<b>-0.03</b>	<b>1.56</b>
Ibovespa											1.15	-2.71	-1.59	-1.59	
<b>2017</b>	<b>14.90</b>	<b>6.91</b>	<b>-0.69</b>	<b>-6.19</b>	<b>-1.70</b>	<b>3.64</b>	<b>2.12</b>	<b>2.45</b>	<b>0.08</b>	<b>5.93</b>	<b>2.71</b>	<b>6.48</b>	<b>41.42</b>	<b>41.38</b>	<b>16.54</b>
Ibovespa	7.38	3.08	-2.52	0.65	-4.12	0.30	4.80	7.46	4.88	0.02	-3.15	6.16	26.86	24.84	
<b>2018</b>	<b>11.23</b>	<b>3.68</b>	<b>1.82</b>	<b>-3.20</b>	<b>-12.26</b>	<b>-10.07</b>	<b>1.76</b>	<b>4.89</b>	<b>-2.39</b>	<b>12.17</b>	<b>-3.77</b>	<b>3.32</b>	<b>4.20</b>	<b>47.31</b>	<b>3.71</b>
Ibovespa	11.14	0.52	0.01	0.88	-10.87	-5.20	8.88	-3.21	3.48	10.19	2.38	-1.81	15.03	43.60	
<b>2019</b>	<b>10.49</b>	<b>10.00</b>	<b>1.98</b>	<b>-1.64</b>	<b>6.35</b>	<b>5.88</b>	<b>-0.15</b>	<b>-5.35</b>	<b>-0.59</b>	<b>-4.48</b>	<b>3.95</b>	<b>15.38</b>	<b>47.76</b>	<b>117.66</b>	<b>28.71</b>
Ibovespa	10.82	-1.86	-0.18	0.98	0.70	4.06	0.84	-0.67	3.57	2.36	0.95	6.85	31.58	88.96	
<b>2020</b>	<b>4.84</b>	<b>-9.37</b>	<b>-41.44</b>	<b>10.68</b>	<b>6.91</b>	<b>5.75</b>	<b>9.57</b>	<b>-6.32</b>	<b>-7.10</b>	<b>-4.01</b>			<b>-36.27</b>	<b>38.72</b>	<b>-14.79</b>
Ibovespa	-1.63	-8.43	-29.90	10.25	8.57	8.76	8.27	-3.44	-4.80	-0.69			-18.76	53.51	

### Características Gerais

Aplicação Mínima	R\$ 1,000.00
Movimentação mínima	R\$ 1,000.00
Saldo Mínimo	R\$ 1,000.00
Cota de aplicação	D+1
Cota de resgate	D+30
Liquidação do Resgate	D+2*
Taxa de administração (a.a.)	2.00% - Tx. Adm. Máx. 2.30%
Taxa de performance (a.a.)	20% que exceder o benchmark
Taxa de saída antecipada	-
Benchmark	100% Ibovespa
Data de Início	10/11/16

### Cota e PL Fechamento mês (R\$)

Cota Fechamento do mês	1.38721
PL Fechamento do mês	22,855,530
PL Médio (últ. 12 meses)	28,285,578

Retorno (%)	Fundo	Ibovespa	Alpha Ibov.
Retorno Últimos 12 meses	-24.10	-13.33	-10.77

Estatísticas Retorno	Qtde	%
Meses Positivos	29	60.4%
Meses Negativos	19	39.6%
Meses acima do benchmark	25	52.1%
Meses abaixo do benchmark	23	47.9%

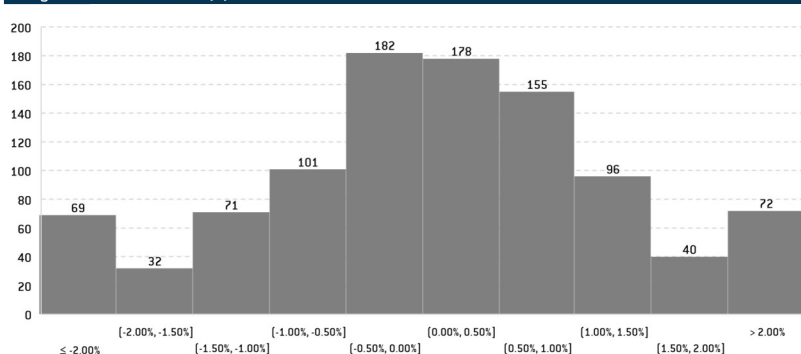
### Risco

VaR Não Paramétrico 95% (diário em % PL)	5.98%
Volatilidade Anualizada <sup>1</sup>	57.18%

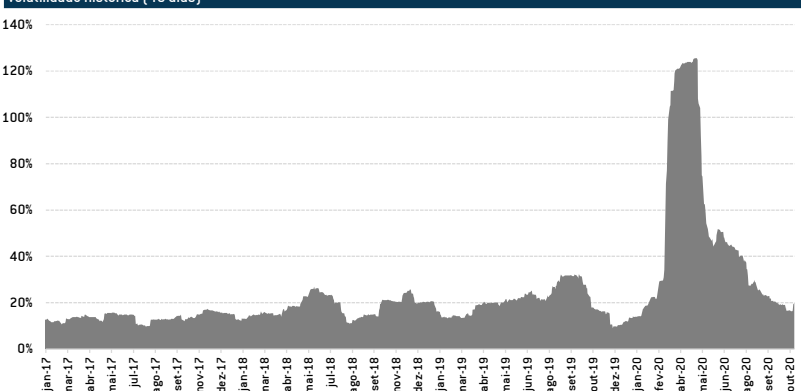
### Características do Fundo

Classificação ANBIMA	Ações Livre
Gestão:	AC2 Investimentos LTDA
Administrador:	BTG Pactual
Custodiante:	BTG Pactual
Auditor:	KPMG

### Histograma de Retornos diários (%)



### Volatilidade histórica (40 dias)



Recomenda-se a leitura cuidadosa do regulamento deste fundo de investimento e de outros geridos pela AC2 INVESTIMENTOS LTDA ("AC2 INVESTIMENTOS") antes de efetuar qualquer decisão de investimento. Fundos de investimento não são garantidos pelo administrador do fundo, pela AC2 INVESTIMENTOS, por qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, pelo fundo garantidor de crédito ("FGC"). Esta modalidade de investimento possui outros custos envolvidos, além das despesas do próprio fundo. Para obter informações sobre conversão de cotas, objetivo, política de investimentos, público alvo, índice comparativo de rentabilidade e outras informações relevantes deste fundo, consulte o regulamento. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade deste fundo é líquida de taxas de administração e de performance, mas bruta de impostos.

O investimento neste fundo apresenta riscos para o investidor. Ainda que a AC2 INVESTIMENTOS mantenha sistema de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o fundo e para o investidor. Este fundo pode estar exposto a significativa concentração em ativos financeiros de renda fixa, de renda variável e de crédito, inclusive, de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Este fundo se utiliza de estratégias que 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 do fundo. A AC2 INVESTIMENTOS adota política de exercício de direito de voto em assembleias, que disciplina os princípios gerais, o processo decisório e quais são as matérias relevantes obrigatórias para o exercício do direito de voto. Tal política orienta as decisões do gestor em assembleias de detentores de ativos que confirmam aos seus titulares o direito de voto. A AC2 INVESTIMENTOS não comercializa nem distribui cotas de Fundos de investimentos. Este fundo pode ter suas cotas comercializadas por vários distribuidores, o que pode gerar diferenças de horários e valores mínimos para aplicação ou resgate, e telefones para atendimento ao cliente.

\* pós-cotização

<sup>1</sup> Janela de 252 dias