



INVESTIMENTOS

CARTA TRIMESTRAL

DEZEMBRO 2021 – EDIÇÃO 050



MULTIMERCADO	MÊS	ANO	12 MESES	24 MESES	36 MESES
AC2 All Investors	2.57%	2.18%	2.18%	(3.96%)	10.84%
Benchmark (CDI)	0.73%	4.40%	4.40%	7.27%	13.68%

AÇÕES	MÊS	ANO	12 MESES	24 MESES	36 MESES
AC2 All Equities	7.69%	(3.41%)	(3.41%)	(23.02%)	13.76%
Benchmark (Ibovespa)	2.85%	(11.93%)	(11.93%)	(9.36%)	19.27%

Para mais informações, veja as lâminas ao final do documento.

Em nossa carta trimestral, apresentamos:

Mercados: Como acontecimentos no mundo e no Brasil impactam nossos portfólios e nossa breve opinião sobre eles.

Caso de investimento: 3R Petroleum: O que nos faz investir na empresa.

Gestão: Evolução do processo de investimento e carteira atual dos fundos.

Leitura recomendada

Mercados

Mercados emergentes: um ano marcante e perspectivas desafiadoras

O ano de 2021 foi especialmente desafiador para os investidores brasileiros. Para a AC2, portanto, não foi diferente. Após os ralis do final de 2020, movidos pela oficialização das vacinas e o vencimento da primeira batalha contra o COVID-19, parecia que surfaríamos nessa toada até o final do ano.

Nossa análise inicial não estava totalmente errada. Os mercados de países desenvolvidos (em especial os EUA) apresentaram retornos expressivos no ano, ao contrário dos países emergentes – dentre eles, o Brasil.

Dentre as várias razões para tal fato, se destaca a desaceleração do crescimento da China, com novas diretrizes regulatórias e a crise Evergrande. O país, que representa 50% do índice MSCI Emerging Markets se somado Taiwan, parece estar no início de um *turning point* secular: de uma economia movida pelo 2º setor (industrial) para uma mais voltada ao 3º setor (serviços) – uma característica comum em países desenvolvidos. No Brasil, além do risco sistemático de país emergente, a crise política, a inflação elevada e a desaceleração significativa do crescimento do PIB assolaram as nossas condições financeiras e expectativas.

Sem dúvidas, a situação econômica atual é desafiadora para mercados emergentes. Caso a economia desenvolvida continue em crescimento consistente, haverá menos motivos para fluxos financeiros para emergentes. Ainda, caso passemos por novos momentos de estresse de mercado, uma fuga de capital de risco para dólares e ativos mais seguros também atrapalhará nossa recuperação.

Contudo, vemos possíveis catalisadores para a diminuição da distância entre os dois tipos de mercados. Primeiro, as *Commodities* podem continuar seu ciclo de alta atual, coincidindo com a inflação mais elevada no mundo, e devem beneficiar empresas exportadoras dos países que estão “para trás”. Em segundo lugar, a China já vem apresentando sinais indicativos de maiores estímulos à economia, como injeções de liquidez, redução do depósito compulsório e organizações para suavizar o impacto no setor de construção. Por fim, em um ambiente de mercado mais estável, o *carry trade* pode voltar a ser um diferencial e trazer fluxos estrangeiros em algumas

regiões – o que no Brasil é menos provável, pois apesar de o diferencial de juros estar em patamar elevado, 2022 será ano de eleição presidencial.

Em nossos portfólios, o primeiro catalisador (exposição a exportadoras de *Commodities*) é muito presente e será um bom *driver* de retorno caso se concretize.

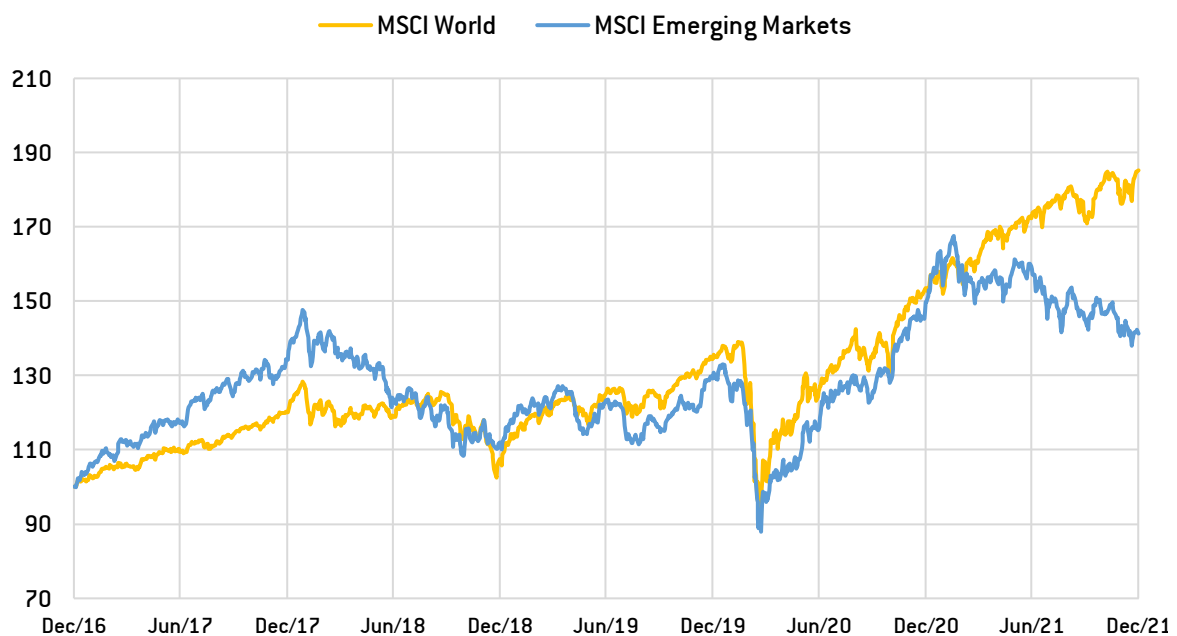


Gráfico 01: Diferencial de performance - Desenvolvidos (MSCI World) vs emergentes a partir de 2021.
(Fonte S&P Capital IQ | Elaboração: AC2 Investimentos)

Omicron: mais um fator de risco controlado

Desde o final de novembro, a descoberta da nova variante foi tema principal das duas realizações na ordem de 5% do índice S&P 500 e da queda de aproximados 15% no preço do barril de petróleo Brent.

Atualmente, as bolsas mundiais já se recuperaram destas quedas e o petróleo se recupera parcialmente. Isso nos leva a crer que os investidores já consideram essa

variante como superada para o futuro, com a eficácia de doses de reforço e medicamentos específicos para o tratamento do vírus sendo disseminados.

O aumento significativo do número de casos do vírus no mundo de fato chama atenção, especialmente pelo fato de que este dado foi associado a altas taxas de mortalidade nos mesmos períodos. Acreditamos que este fator de risco seja mitigado com o desenrolar das campanhas de vacinação globais.

Com o objetivo de monitorar as principais empresas impactadas por crises como a do COVID-19 em nosso portfólio, nos mantemos vigilantes quanto ao desenrolar de novas variantes e sua possível interrupção do ciclo econômico, a fim de mudar nosso portfólio de ações caso necessário.

Contudo, não é sempre que há tempo de antever crises sistêmicas – para isso contamos com as posições em estruturas de opções dentro dos nossos fundos, o que nos permite atenuar quedas significativas aconteçam de forma abrupta e, assim, proteger nossos investidores contra este risco sistemático. Para fins didáticos, em uma queda abrupta (na ordem de 20%, por exemplo), é esperada uma queda abrupta em nossos fundos também, mas em menor escala – para o All Equities será maior, dado que é um fundo de ações, e para o All Investors será proporcional ao seu perfil de risco mais baixo.

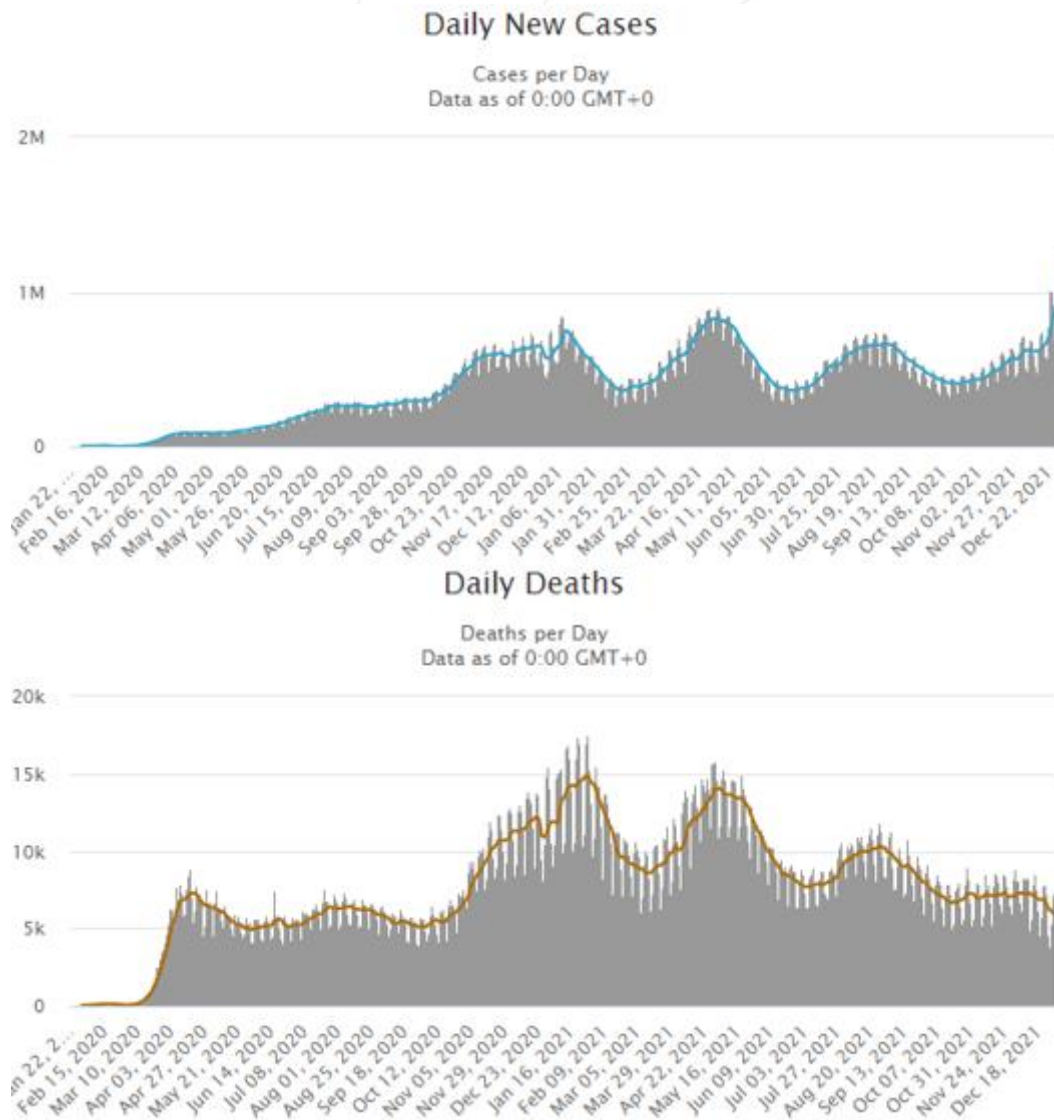


Gráfico 02: Número de casos vs número de mortes diárias por COVID-19.
(Fonte e elaboração Worldometer)

Inflação global: continua a ser o principal fator de risco macroeconômico

Jerome Powell, presidente do banco central dos EUA, e Janet Yellen, secretária do tesouro nacional dos EUA, declararam oficialmente que é hora de retirar o termo “transitório” quando se fala do nível atual de inflação. A variação foi de 4.6% no último

trimestre, um patamar historicamente elevado para o Core PCE, índice de inflação mais utilizado pelos diretores do Federal Reserve.

Tal evento marcante evidencia a importância do tema para o rumo dos mercados neste ano de 2022. A coordenação de política monetária da maior economia do mundo dita a diretriz da atividade global e, atualmente, o desafio é encontrar o equilíbrio entre estímulos monetários e enxugamento da liquidez, de modo a não prejudicar o ritmo de atividade econômica de maneira significativa.

Em nossa visão, o principal risco é de uma mudança abrupta nas reuniões do Federal Reserve em relação ao esperado como, por exemplo, um aumento de juros acima do previsto pelos analistas.

Tal fato mostrará que a autoridade reconhece que está atrasada no ciclo e deve gerar, no mínimo, um “ataque de pânico” nos ativos de risco. Ao mesmo tempo, juros muito baixos por tempo prolongado podem contribuir para projeções de juros futuros mais altos, prejudicando ações de altos múltiplos e desvalorizando o dólar e contribuindo para novas quedas no mercado.

Como defesa para este cenário temos duas estratégias em nossos portfólios: i) estruturas de opções no índice Ibovespa, o que nos protege do risco sistemático, como mencionamos costumeiramente; e ii) exposição a empresas exportadoras de *Commodities*, em especial petróleo e *Commodities* agrícolas como proteínas e soja, que historicamente possuem uma alta presença nos índices de *Commodities* e tendem a ter boa performance em ambientes inflacionários.

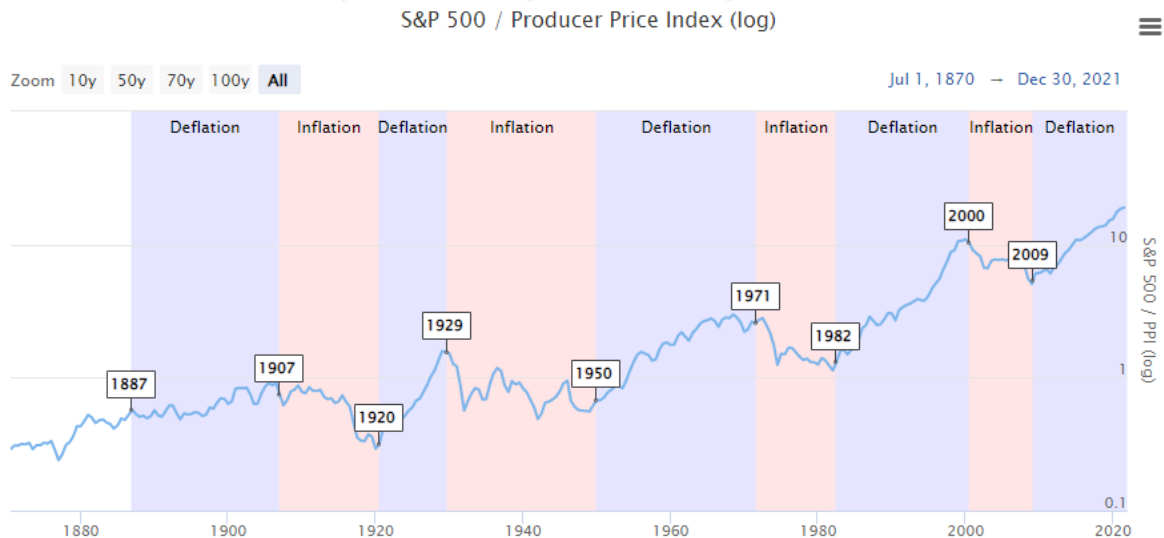


Gráfico 03: Relação histórica entre ações e commodities – quanto mais baixo, commodities têm melhor retorno do que as ações, o que coincide com períodos marcados por inflação mais alta.

(Fonte e elaboração Long Term Trends [Stocks to Commodities Ratio - 150 Year Historical Chart](#) | [Longtermtrends](#))

Caso de investimento: 3R Petroleum

O que chama nossa atenção

A 3R Petroleum fez seu IPO em novembro de 2020 e, desde então, entrou no radar dos investidores da bolsa brasileira. Para nós, se trata de um caso de investimento similar ao de Petro Rio: a 3R opera campos de petróleo menores, que são pouco representativos para grandes empresas como Petrobrás, e agrega eficiência operacional significativa a estes ativos. A diferença principal é que, neste caso, a 3R opera majoritariamente polos onshore e águas rasas, diferente de Petro Rio, cujo foco é em águas profundas. Boa parte de sua estratégia atual de expansão é adquirir campos da Petrobrás por meio de leilões supervisionados pela ANP – Agência Nacional de Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis.

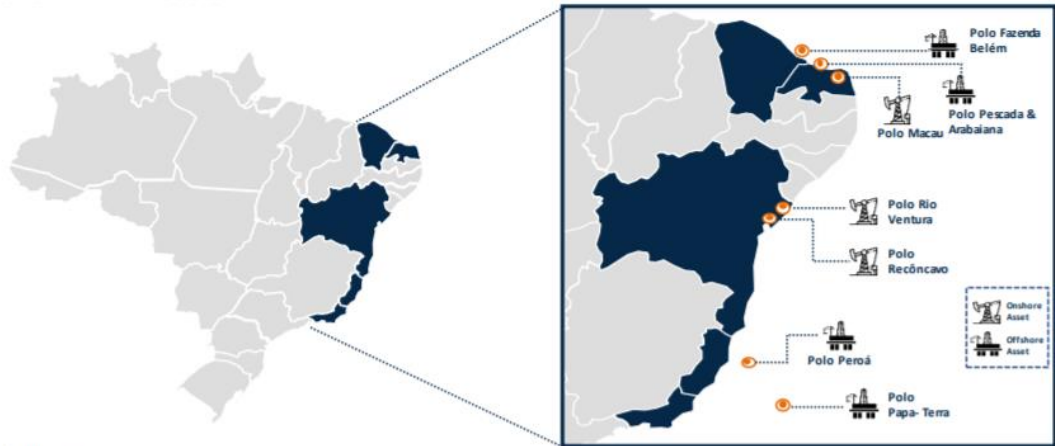
Quando falamos em eficiência operacional, isto fica claro ao analisar seu *lifting cost* consolidado. Basicamente, seu custo operacional de extração do petróleo está no patamar de 8,49 dólares por barril equivalente, o que é um patamar competitivo quando comparado aos 13,7 da Petrobrás em 2020 para campos *onshore*. Basta pensar que o barril está negociado na casa dos 80 dólares atualmente para entender o potencial da empresa – afinal de contas, é uma empresa de petróleo, beneficiada pelo câmbio e pelo preço da *Commodity*.

Faturamento	3T21			
	Macau	Pescada	Rio Ventura	3R
Óleo (bbl)	448.801	8.381	55.780	512.963
Gás (m ³)	6.104.472	4.926.895	1.894.600	12.925.968
Total (boe)	487.197	39.371	67.697	594.265
Taxa de câmbio média (R\$/US\$)	5,23	5,23	5,23	5,23
Preço médio da venda de óleo (US\$/bbl)	67,79	71,83	65,97	67,66
Preço médio da venda de gás (US\$/MMbtu)	1,17	6,57	0,78	3,17
Lifting Cost boe (US\$)	6,63	4,97	22,39	8,49

Figura 01: tabela de preços médios por campo principal.
[Fonte e elaboração: 3R Petroleum]

Com polos de exploração situados em alta proximidade geográfica, a empresa consegue agregar eficiência entre os seus campos. Um de seus polos de extração principais é o polo de Macau, localizado no Rio Grande do Norte, cujo *lifting cost* está na casa dos 6,63 dólares, é ao lado outros dois polos: Pescada & Arabaiana e Fazenda Belém.

Location of 3R Main Assets



Source: Safra and Company

Gráfico 04: Localização dos polos da 3R Petroleum.
(Fonte e elaboração: Safra)

Ainda, outra vantagem estratégica que a companhia explora é o uso de incentivos fiscais, como foi o caso da recém anunciada redução de CSLL para o polo Rio Ventura, de 34% para 15,5%. Sabemos que este polo é menos representativo para a produção total da empresa, mas ainda assim mostra uma redução de custos importante e que pode se estender a outros polos, já que de competência do governo federal.

Investindo em petróleo e oportunidades de crescimento

Investimentos em *Commodities* exigem rapidez por parte do investidor para capturar mudanças de cenário e agir adequadamente. Afinal, em grandes movimentos, ações de empresas ligadas à *Commodity* em questão se movimentam como simples derivativos (ou seja, se a queda for significativa e rápida, as ações cairão de maneira similar, como foi o caso do minério de ferro e da Vale recentemente – o mesmo racional é válido para altas de preços).

Com o petróleo não é diferente: se trata de um ativo muito volátil e suscetível a pressões geopolíticas que vão além da oferta e da demanda, como vimos na crise de

2020 quando árabes e russos não estavam alinhados com relação ao nível de produção. Neste sentido, é importante colocar o porquê de entendermos as condições de mercado como favoráveis ao nosso investimento em 3R.

A demanda por petróleo está próxima ao patamar pré-pandemia (equivalente a aproximados 100 milhões barris por dia) se descontado o efeito atual da variante Omicron, o qual consideramos que se dissipará de maneira mais rápida. Ainda, fatores como a retomada total dos voos em escala mundial e um apetite maior por viagens com a mudança de demanda por bens para experiências, como efeito da reabertura econômica, devem contribuir para a sustentação desta demanda.

Ao mesmo tempo, do lado do estoque não há perspectivas de aumento de produção significativos por parte da OPEP e nem adição de nova capacidade dado que, por tendências de descarbonização, o investimento massivo em novos polos de petróleo tende a ser menos atrativo para o longo prazo quando ponderado pelo alto desembolso necessário. Isso fica claro ao analisar tanto o menor nível de investimentos nos últimos 6 anos quanto as quedas de reservas de petróleo de grandes empresas como Shell, Chevron e Exxon nas últimas décadas.

Ao analisar estes fatores de oferta e demanda e uma possível estabilidade atual no campo geopolítico, julgamos o cenário de curto/médio prazo para o petróleo como favorável para o nível de preços do barril ser maior ou igual aos atuais 80 dólares por barril Brent.

Capex de Petróleo

(bilhões de dólares)

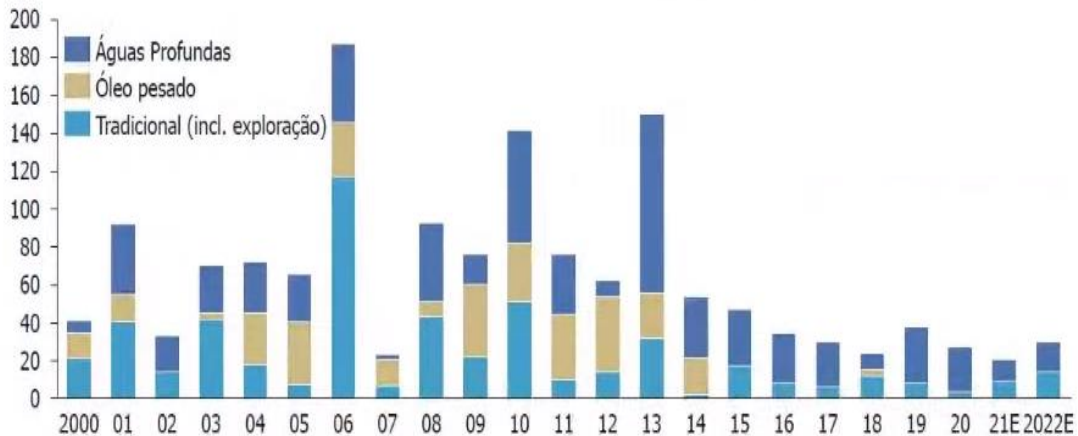


Gráfico 05: Capex histórico da indústria de petróleo.

[Fonte: Goldman Sachs | Elaboração: Kinea Investimentos]

Para a 3R, entendemos que a estratégia de investimento futuro em novos polos é um pilar essencial para a concretização de bons retornos neste investimento. Nesse sentido, com a possibilidade de vencimento do leilão Potiguar (do qual a empresa é o comprador preferido, com vantagens de acesso às informações), a empresa aumentará sua produção futura de maneira importante, o que naturalmente contribui para o aumento do valor intrínseco da empresa caso as condições de financiamento destes projetos sejam razoáveis e conforme nossas projeções. Os principais riscos, além da *Commodity*, são: i) execução das compras e concretização de bons projetos com alto retorno – basicamente ser a ganhadora dos leilões; ii) execução operacional das extrações de petróleo, que podem acarretar em vazamentos e outros incidentes e promover paradas de produção e; iii) Petrobrás parar sua política de desinvestimento em polos *non-core*, que são os alvos de aquisição da 3R no Brasil. Sem estes desinvestimentos a 3R perde capacidade de expansão, e em um ano de eleição este risco não pode ser descartado.

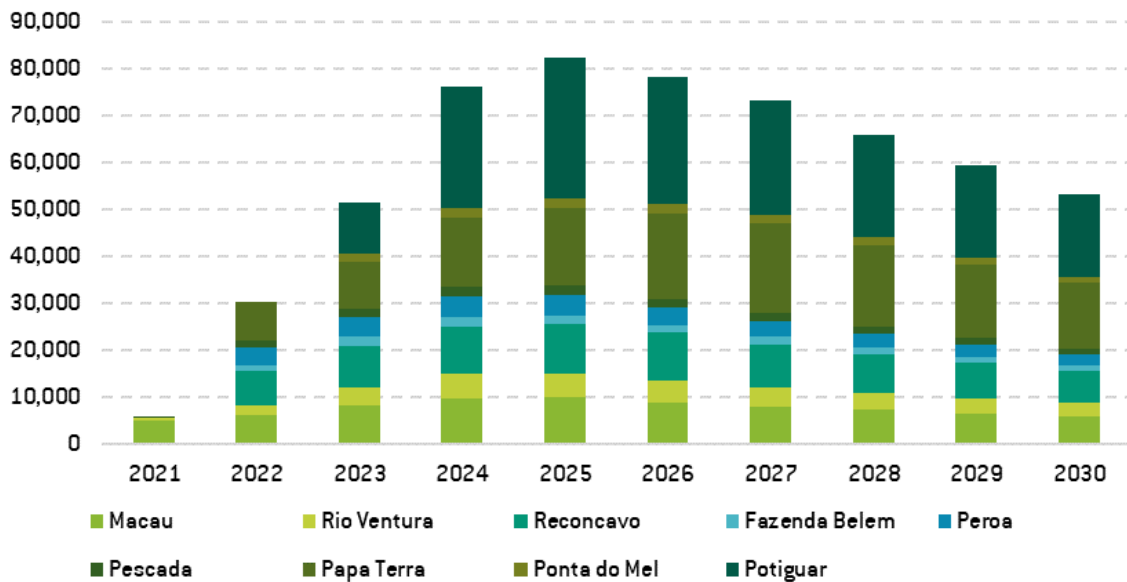


Gráfico 06: Estimativas de produção futura de barris de petróleo para a 3R Petroleum.
 [Fonte: 3R Petroleum e estimativas AC2 | Elaboração: AC2 Investimentos]

Como extraímos o valor enxergado para os portfólios

Com base em nossas estimativas de lucro operacional (EBIT), a empresa possui múltiplos atrativos: EBIT/Enterprise Vale (retorno sobre valor da firma) de 18,5% e um EBIT/Capital total (retorno sobre capital investido, dívida mais capital próprio) de 42.4%. Dessa forma, conseguimos situá-la muito bem em nosso portfólio dentre as oportunidades vislumbradas, com 5% de participação, de modo a ponderar o risco do ativo.

Ainda, com nossas estimativas de produção, preços, custos e câmbio, chegamos a uma estimativa do valor intrínseco do *equity* da empresa por meio de um fluxo de caixa descontado. Se incluída a expectativa de produção futura do polo Potiguar, o preço target estimado é de R\$ 66 / ação. Mesmo excluindo este polo, caso a empresa não vença o leilão, o preço seria de R\$ 45,60 / ação, ou seja, ainda atrativa.

Gestão

Em um cenário econômico brasileiro repleto de incertezas, nosso fundo de ações AC2 All Equities fechou o ano com uma rentabilidade 8,52 pontos percentuais acima do Ibovespa, apesar da rentabilidade negativa – isso representa uma vitória de nossas escolhas tanto para o portfólio de empresas investidas quanto para a estratégia de proteção de carteira.

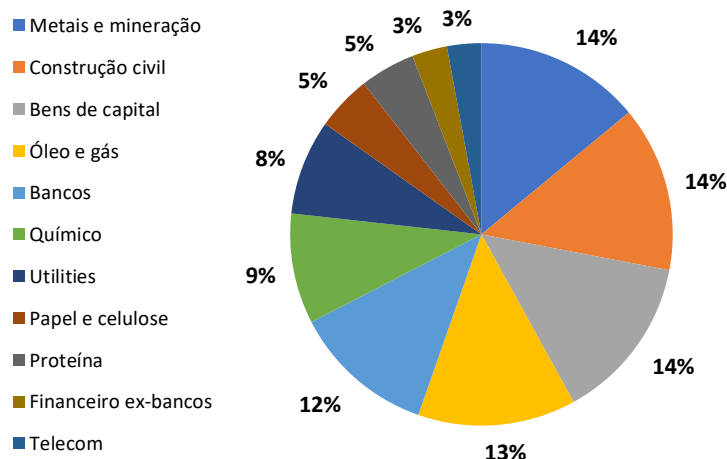
Já nosso fundo multimercado AC2 All Investors, teve performance abaixo do seu benchmark (CDI) devido a perdas nas estratégias de ações (tanto Valor quanto *special cases*) e também no câmbio vendido na cotação em reais por dólar.

Ainda, um dos principais valores da AC2 é o aprendizado, e 2021 foi um ano especial para colocar este mantra prática. Entre os aprendizados de destaque, nos aprofundamos em casos de investimento dentro de alguns setores da economia como varejo, telecomunicações, mineração e construção civil, o que nos permitiu ter uma visão mais ampla das vantagens competitivas de cada empresa investida e, no limite, ter melhores condições de estimar resultados de curto prazo.

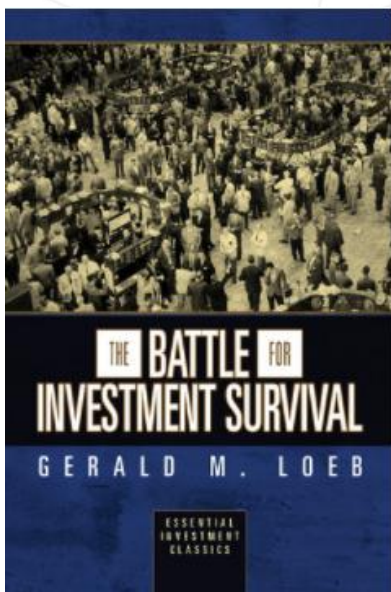
Outro grande aprendizado do ano que merece recapitulação foi a incorporação da análise de retorno sobre o capital investido de cada empresa em nosso processo de investimento. Ao notarmos que sua inclusão aumenta a expectativa de retornos futuros, tal inclusão permitiu uma evolução significativa no que chamamos de Fator Valor AC2, um conjunto de métricas para identificação de oportunidades de empresas baratas e com alto retorno em relação ao capital necessário para operar seus negócios.

Para 2022, continuaremos o nosso trabalho com enfoque no *Value Investing* e sempre buscando maneiras de extrair maior valor com base na teoria e no que grandes investidores da história têm a nos ensinar. Dentro da infindável lista de aprendizados para o ano, temos como destaque: relações de ciclos de mercados e classes de ativos, investimentos em casos de *turnaround* e evolução da estratégia de Fatores de Investimentos.

Nenhuma alteração foi feita em nosso portfólio durante o mês de dezembro. Com isso, o fundo AC2 All Investors permanece com 30% de exposição à nossa carteira de ações, uma pequena posição vendida no dólar contra o real e no fator de investimento Momentum, além das proteções estruturadas de acordo com seu objetivo de risco mais baixo. A abertura setorial das ações investidas e do fundo AC2 All Equities segue conforme a seguir:



Leitura recomendada



The Battle for Investment Survival, escrito em 1935 por Gerald Martin Loeb, fundador da corretora E.F. Hutton & Co.

Nesta obra, os conceitos apresentados pelo autor para ser um bom investidor em renda variável são surpreendentemente atuais. Vão desde o básico como considerações sobre inflação e impostos até análise técnica e *market timing*.

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.

Fundo x CDI



Rentabilidades

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde início	% CDI
2015		7.59	17.15	-8.67	6.40	-3.61	13.23	6.23	8.57	1.32	1.75	0.38	59.56	59.56	490.7%
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	
2016	0.13	-4.73	0.84	3.02	3.37	1.43	0.04	0.44	-4.19	1.30	2.57	1.26	5.25	67.93	244.0%
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	
2017	11.15	6.39	0.02	-6.08	-1.50	1.36	1.08	2.02	0.99	2.38	1.23	2.49	22.68	106.02	261.4%
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	
2018	2.95	1.53	0.85	-1.66	-2.95	0.12	-1.78	1.61	-0.15	0.50	-2.22	0.89	-0.48	105.03	211.8%
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	
2019	3.75	3.87	1.20	-0.43	2.37	1.18	-0.53	-0.44	-1.74	-0.29	1.65	4.02	15.39	136.58	233.4%
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	
2020	2.03	-1.18	-15.31	4.60	1.26	1.41	1.93	-1.37	-1.61	-1.08	2.73	1.95	-6.02	122.34	194.5%
CDI	0.38	0.29	0.34	0.28	0.24	0.22	0.19	0.16	0.16	0.16	0.15	0.16	2.77	62.90	
2021	-0.87	-0.79	1.87	0.92	0.65	0.87	0.25	-0.95	-1.49	-1.47	0.69	2.57	2.18	127.20	181.5%
CDI	0.15	0.13	0.20	0.21	0.27	0.30	0.36	0.42	0.44	0.48	0.59	0.76	4.40	70.06	

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	2-Feb-15

Cota e PL Fechamento mês (R\$)

Cota Fechamento do mês	3.08817
PL Fechamento do mês	25,522,952
PL Médio (últ. 12 meses)	25,530,483

	Fundo	CDI	% CDI
Retorno [%]			
Retorno Últimos 12 meses	2.18	4.40	49.7%
Estatísticas Retorno	Qtde	%	
Meses Positivos	57	68.7%	
Meses Negativos	26	31.3%	
Meses acima do benchmark	48	57.8%	
Meses abaixo do benchmark	35	42.2%	

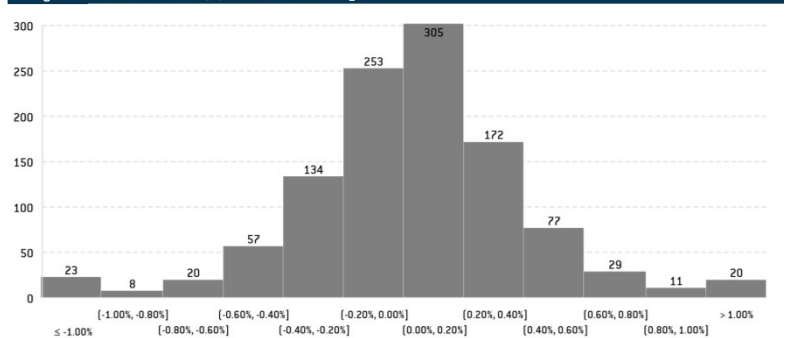
Risco

VaR Não Paramétrico 95% (diário em % PL)	0.54%
Volatilidade Anualizada ¹	5.21%

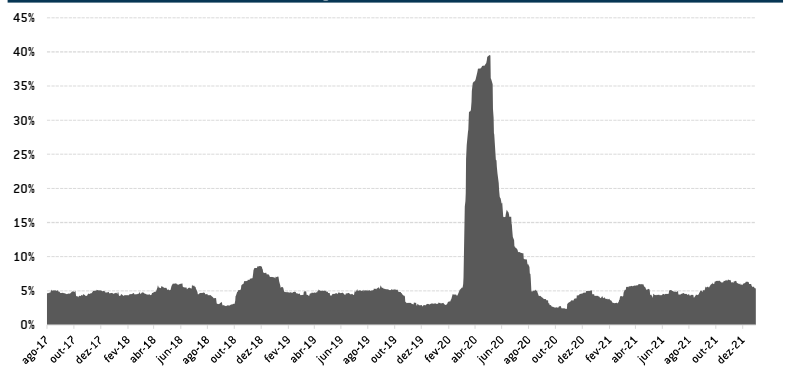
Características do Fundo

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

Histograma de Retornos diários [%] desde início estratégia atual²



Volatilidade histórica (40 dias) desde início estratégia atual²



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. 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 ¹ Janela 252 du ² Desde ago/17



AC2 All Equities FIA

Lâmina - Dezembro/2021



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.

Rentabilidades

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde início	Alpha Ibovespa			
2016														-1.13	1.12	-0.03	-0.03	4.76
Ibovespa														-2.14	-2.71	-4.79	-4.79	
2017	14.90	6.91	-0.69	-6.19	-1.70	3.64	2.12	2.45	0.08	5.93	2.71	6.48	41.42	41.38	20.60			
Ibovespa	7.38	3.08	-2.52	0.64	-4.12	0.30	4.80	7.46	4.88	0.02	-3.15	6.16	26.86	20.78				
2018	11.23	3.68	1.82	-3.20	-12.26	-10.07	1.76	4.89	-2.39	12.17	-3.77	3.32	4.20	47.31	8.38			
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	38.93				
2019	10.49	10.00	1.98	-1.64	6.35	5.88	-0.15	-5.35	-0.59	-4.48	3.95	15.38	47.76	117.66	34.85			
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	82.81				
2020	4.84	-9.37	-41.44	10.68	6.91	5.75	9.57	-6.32	-7.10	-4.01	15.01	8.74	-20.30	73.48	-14.66			
Ibovespa	-1.63	-8.43	-29.90	10.25	8.57	8.76	8.26	-3.44	-4.80	-0.69	15.90	9.30	2.92	88.15				
2021	-4.24	-4.00	7.02	1.76	2.39	1.92	-2.25	-3.94	-4.88	-4.91	1.09	7.68	-3.41	67.57	1.86			
Ibovespa	-3.32	-4.37	6.00	1.94	6.16	0.46	-3.94	-2.48	-6.57	-6.74	-1.53	2.85	-11.93	65.71				

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	9-Nov-16

Cota e PL Fechamento mês (R\$)

Cota Fechamento do mês	1.67570
PL Fechamento do mês	28,878,092
PL Médio (últ. 12 meses)	27,866,520

Retorno (%)	Fundo	Ibovespa	Alpha Ibov.
Retorno Últimos 12 meses	-3.41	-11.93	8.52

Estadísticas Retorno	Qtde	%
Meses Positivos	37	59.7%
Meses Negativos	25	40.3%
Meses acima do benchmark	33	53.2%
Meses abaixo do benchmark	29	46.8%

Risco

VaR Não Paramétrico 95% (diário em % PL)	1.99%
Volatilidade Anualizada ¹	19.03%

Características do Fundo

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

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.

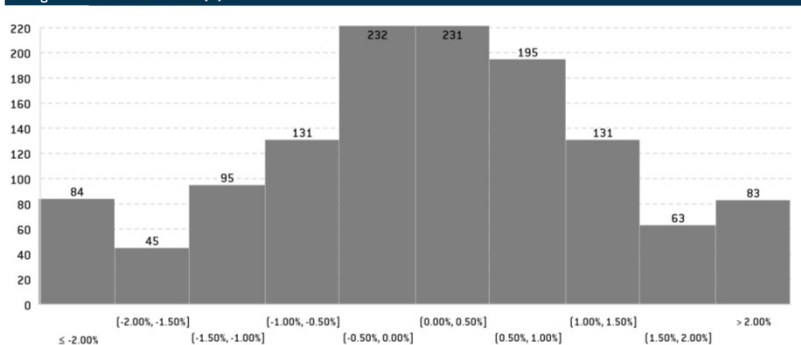
O investimento neste fundo apresenta riscos para o investidor. Ainda que a AC2 INVESTIMENTOS mantenha sistema de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o fundo e para o investidor. Este fundo pode estar exposto a significativa concentração em ativos financeiros de renda fixa, de renda variável e de crédito, inclusive, de poucos emissores, com os riscos daí recorrentes. 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. 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-cotação ¹ Janela de 252 dias

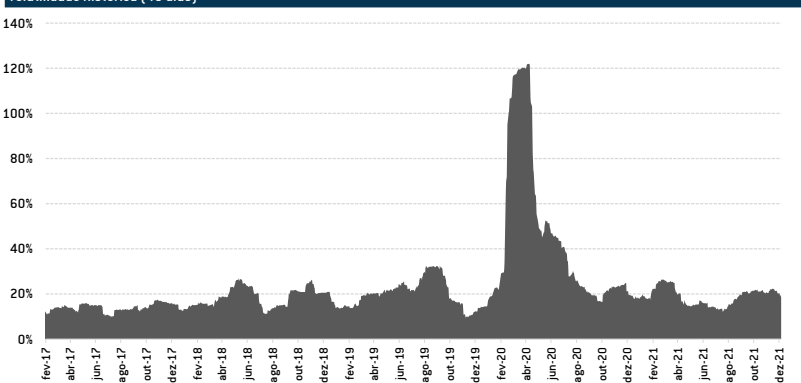
Fundo x Ibovespa



Histograma de Retornos diários (%)



Volatilidade histórica (40 dias)



Gestão de Recursos