

MULTIMERCADO	MÊS	ANO	12 MESES	24 MESES	36 MESES
AC2 All Investors	1.62%	1.62%	4.76%	(4.36%)	8.54%
Benchmark (CDI)	0.73%	0.73%	5.00%	7.66%	13.90%

AÇÕES	MÊS	ANO	12 MESES	24 MESES	36 MESES
AC2 All Equities	2.90%	2.90%	3.80%	(24.44%)	5.94%
Benchmark (Ibovespa)	6.98%	6.98%	(2.54%)	(1.42%)	15.14%

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

Janeiro foi um mês dinâmico nos mercados globais e para os nossos portfólios. Isto se deve ao fato de o mercado estar se preparando para o aperto monetário que acontecerá nos Estados Unidos, de crises geopolíticas se intensificando em especial na Ucrânia e da inflação acelerando em diversas regiões.

Sob este contexto, nossos fundos apresentaram boa performance, sendo a mais marcante do AC2 All Investors, a qual quase dobrou o CDI no mês. O AC2 All Equities também apresentou ganhos, apesar de diminuir a distância significativa do *benchmark* aberta em dezembro.

O que mais chama atenção é a boa performance da bolsa brasileira apesar do mercado americano, que costuma ditar o tom dos ativos de risco no mundo, o qual chegou a acumular uma queda de aproximados 10%. No mês de janeiro, a diferença

no retorno entre o Ibovespa e o S&P 500 foi de 13 p.p a favor do índice brasileiro.

Graficamente, isso fica evidente com o aumento da razão IBrX¹ / S&P 500:



Gráfico 01: Razão entre os índices IBrX e S&P 500 – quanto maior, o IBrX superou o S&P 500, e vice versa. (Fonte S&P Capital IQ | Elaboração: AC2 Investimentos) | dados até 28/jan

Para nós, esta relação pode ser o início de uma normalização do *gap* entre os dois índices. Em termos de *valuation*, o Preço/Lucro do IBrX está em torno de 7.5x enquanto o do S&P se encontra em 20x (múltiplos projetados para próximos 12 meses). Em aritmética simples, é um dos maiores diferenciais da série histórica aberto desde a crise COVID-19.

É claro que a composição do S&P 500, com aproximados 25% de *big-techs*, um aumento significativo também ocorreu desde a crise, o que justifica este maior

¹ Utilizamos o IBrX, ao invés do Ibovespa, para análises históricas como forma de mitigar vieses na composição histórica do índice, que ocorrem de forma notável em vários períodos no histórico do Ibovespa. Hoje, ambos são parecidos.

diferencial. Contudo, nossa opinião é a de que a diferença possui espaço para diminuir sem que vá para um patamar não justificado pelos fundamentos.

Ilustramos este fenômeno visualmente no gráfico a seguir:

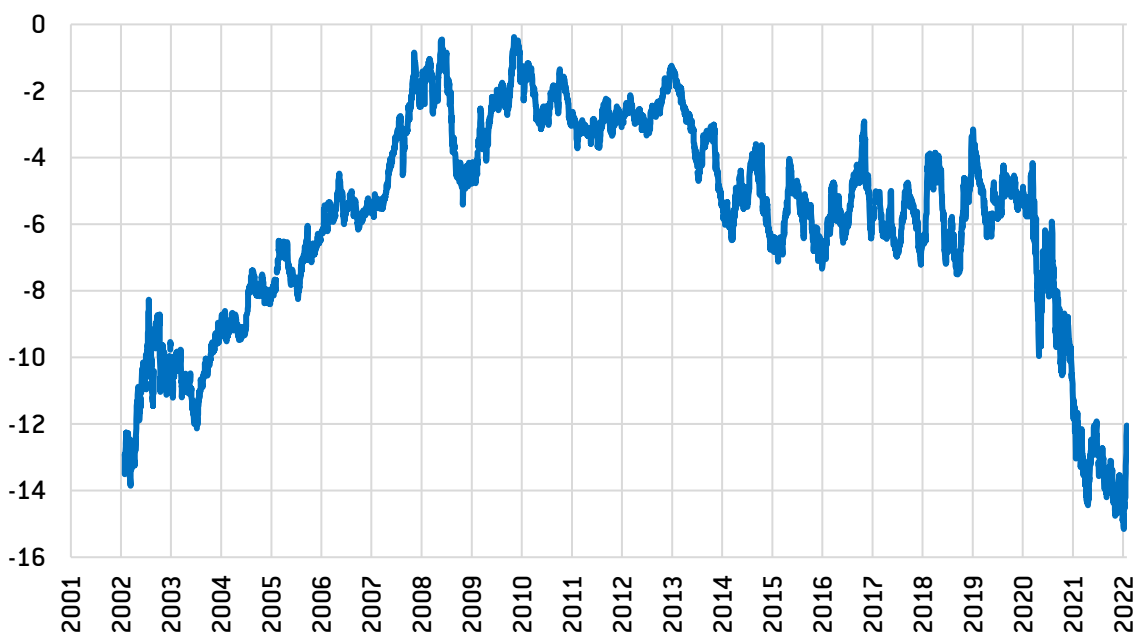


Gráfico 02: Subtração entre os múltiplos Preço/Lucro esperado entre S&P 500 e IBrX.
 (Fonte S&P Capital IQ | Elaboração: AC2 Investimentos) | dados até 28/jan

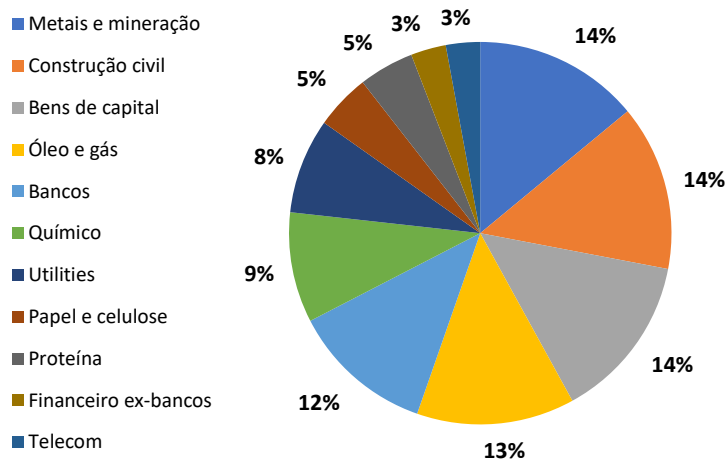
A queda do S&P 500 foi iniciada no dia 5 de janeiro, com a leitura da minuta do Federal Reserve revelando um tom mais austero do que o esperado no ritmo de diminuição do seu balanço e aumento dos juros. Além disso, as expectativas do mercado para aumentos de juros até 2022 vêm aumentando.

Nossa visão é que, ao passo que tal normalização ocorra, enquanto os lucros das empresas forem positivos (e acima das expectativas), ativos de risco globais ainda terão fôlego para subir no ano, mas com um risco maior dada a volatilidade mais elevada. Em outras palavras, a relação retorno *versus* risco ficou pior, mas ainda

positiva. Até o momento, 172 empresas divulgaram resultados de 4º tri 2021 (34% do S&P 500, ou 46% do seu valor de mercado) e, destas, 65% divulgaram lucros iguais ou acima do esperado.

Em virtude destes eventos, continuamos a acreditar que o conjunto macroeconômico, embora turbulento, está a nosso favor, com ênfase a *commodities* e ações *Value*. Contudo, vale ressaltar que nosso processo de investimentos é *bottom-up*, ou seja, com foco nas empresas investidas antes do cenário macro, com a busca por *valuation* atrativo e bons retornos sobre o capital.

Aguardamos agora a temporada de resultados no Brasil e, com isso, nenhuma alteração foi feita em nosso portfólio durante o mês de janeiro. 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:



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 fatorias 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	1.06	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	
2022	1.62												1.62	130.88	183.5%
CDI	0.73												0.73	71.31	

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	3.13822
PL Fechamento do mês	25,909,932
PL Médio (últ. 12 meses)	25,504,710

Retorno (%)	Fundo	CDI	% CDI
Retorno Últimos 12 meses	4.76	5.00	95.1%

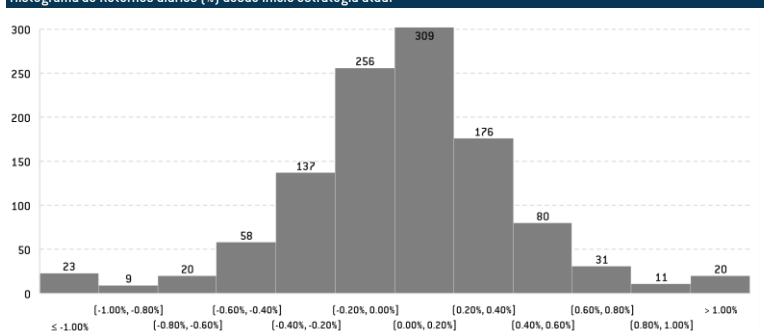
Estadísticas Retorno	Qtde	%
Meses Positivos	57	68.7%
Meses Negativos	26	31.3%
Meses acima do benchmark	48	57.8%
Meses abaixo do benchmark	35	42.2%

Risco	
VaR Não Paramétrico 95% (diário em % PL)	0.57%
Volatilidade Anualizada ¹	5.43%

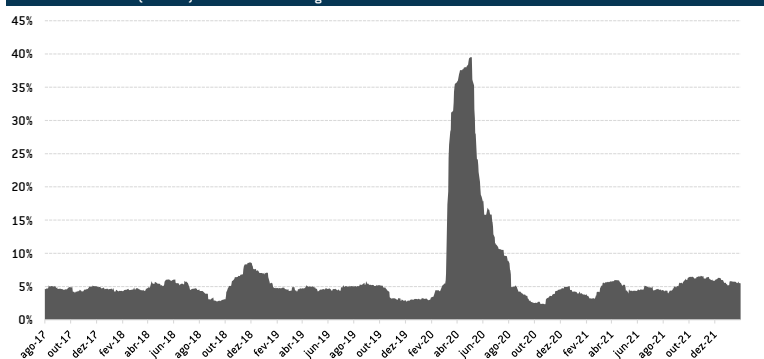
Características do Fundo

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.

* p/ps-cotização ¹ Janela 252 du ² Desde ago/17

AC2 All Equities FIA



Lâmina - Janeiro/2022

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
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	
2022	2.90												2.90	72.44	-4.84
Ibovespa	6.98												6.98	77.28	

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	1.72435
PL Fechamento do mês	29,810,741
PL Médio (últ. 12 meses)	27,850,171

Retorno (%)	Fundo	Ibovespa	Alpha Ibov.
Retorno Últimos 12 meses	3.80	-2.54	6.34

Estatísticas 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)	2.04%
Volatilidade Anualizada ¹	19.55%

Características do Fundo

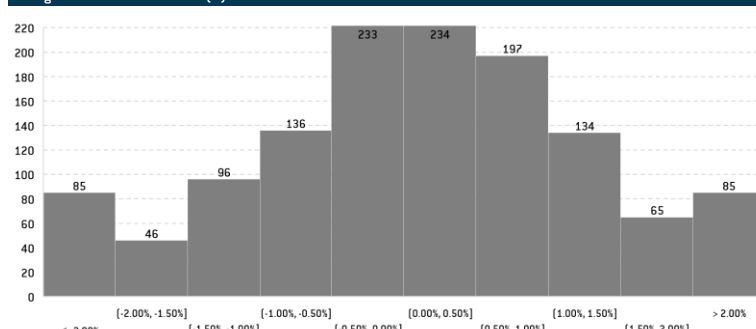
Classificação ANBIMA	Ações Livre
Gestão:	AC2 Investimentos LTDA
Administrador:	BTG Pactual
Custodiante:	BTG Pactual
Auditor:	KPMG

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 e 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.

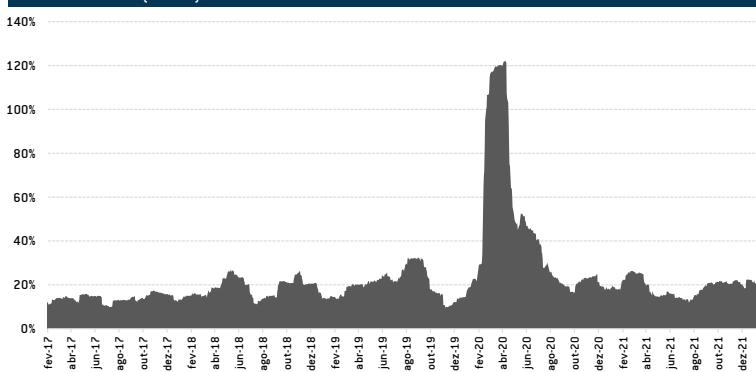
O investimento neste fundo apresenta riscos para o investidor. Ainda que a AC2 INVESTIMENTOS mantenha sistema de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o fundo e para o investidor. Este fundo pode estar exposto a significativa concentração em ativos 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 de 252 dias

Histograma de Retornos diários (%)



Volatilidade histórica (40 dias)



Gestão de Recursos