



INVESTIMENTOS

CARTA TRIMESTRAL

JUNHO 2022 – EDIÇÃO 056



MULTIMERCADO	MÊS	ANO	12 MESES	24 MESES	36 MESES
AC2 All Investors	(3.73%)	0.32%	(0.15%)	5.05%	(1.16%)
Benchmark (CDI)	1.01%	5.40%	8.66%	11.12%	16.25%

AÇÕES	MÊS	ANO	12 MESES	24 MESES	36 MESES
AC2 All Equities	(15.09%)	(14.88%)	(21.31%)	(5.88%)	(29.46%)
Benchmark (Ibovespa)	(11.50%)	(5.99%)	(22.29%)	3.67%	(2.40%)

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: Kepler Weber: O que nos faz investir na empresa.

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

Leitura recomendada

Mercados

Recessão global: principal fator de risco no mercado financeiro

Nos últimos dois anos, o mundo enfrenta o COVID-19 (com diversas ondas), as dificuldades no *supply chain*, a guerra na Ucrânia e a alta da inflação. Estes choques interligados levaram aos principais estrategistas de investimentos no mundo a aumentar a probabilidade de recessão global. O Citigroup, por exemplo, estima 50%.

Para controlar a inflação, o Banco Central dos EUA está praticando um aperto monetário relevante, seja por meio de aumentos de juros ou por redução de seu balanço. Adicionalmente, a situação na Ucrânia vai continuar pressionando a crise energética na Europa, e pode piorar mais com a entrada do inverno no hemisfério norte. Em um cenário hostil para ativos de risco como este, investidores devem adaptar suas estratégias.

Não é nada trivial navegar neste cenário com carteiras de alta volatilidade. As *commodities*, por exemplo, têm sido peça chave em nosso portfólio. Em um ambiente inflacionário, costumam ser uma boa alocação. Contudo, isso não é necessariamente verdade em um cenário de recessão, com a queda da demanda.

Notamos que, apesar da queda recente, os preços das *commodities* ainda estão em um patamar mais elevado desde o último grande impulso em 2020, como mostra a tabela abaixo. Neste nível, as empresas relacionadas em nossa carteira apresentam excelentes expectativas de retorno, dados os bons resultados que devem entregar *versus* o valor de mercado atual. Enquanto este fundamento se mantiver, manteremos as nossas expectativas para segmento.

Apesar disso, nosso processo contempla uma adaptação importante ao cenário atual: incorporação do *price action* para redução de alocações, conforme melhor descrito na [seção gestão](#).

	Desde a máxima em 2022	Desde 21/fev/2020 (COVID)
Ouro (USD/t.oz)	-11%	+10%
Prata (USD/t.oz)	-22%	+13%
Min. ferro (USD/Mt)	-24%	+43%
Cobre (USD/Mt)	-19%	+46%
Alumínio (USD/Mt)	-26%	+39%
Aço (CNY/Mt)	-17%	+24%
Petróleo Brent (USD/bbl)	-11%	+96%
Carvão (USD/t)	-11%	+491%
Gás natural (USD/mmBTU)	-30%	+242%
Etanol (USD/gal)	-4%	+104%
Madeira (USD/bdft)	-56%	+23%
Polietileno (CNY/Mt)	-12%	+21%
PVC (CNY/Mt)	-22%	+16%
Soja (USD/bu)	-12%	+73%
Gado vivo (USD/Lb)	-10%	+12%
Porco vivo (USD/Lb)	-18%	+55%

Tabela 01: Variação do preço das commodities em diferentes janelas de tempo. Dados até 28/junho/2022. [Fonte S&P Capital IQ | Elaboração: AC2 Investimentos]

Brasil: polarização, riscos fiscais e interferências do governo no mercado

Pautas relacionadas às eleições – assim como a repercussão que estas causam no mercado – são cada vez mais recorrentes. Apesar das pesquisas mostrarem o ex-presidente Lula na liderança, ainda temos tempo para mudanças de cenário relevantes, principalmente como consequência dos indicadores econômicos dos próximos meses como inflação, desemprego e crescimento do PIB.

No gráfico abaixo, temos a diferença entre as intenções de votos no início de anos eleitorais em relação à última pesquisa realizada antes do primeiro turno, outro indicador que deixa as eleições em aberto. Contudo, neste ano, a rejeição dos dois candidatos é elevada e dificulta a transitoriedade dos votos e torna uma corrida presidencial altamente polarizada. Apesar de Lula estar liderando, existe a chance de virada, apesar de ficar mais baixa a cada dia.

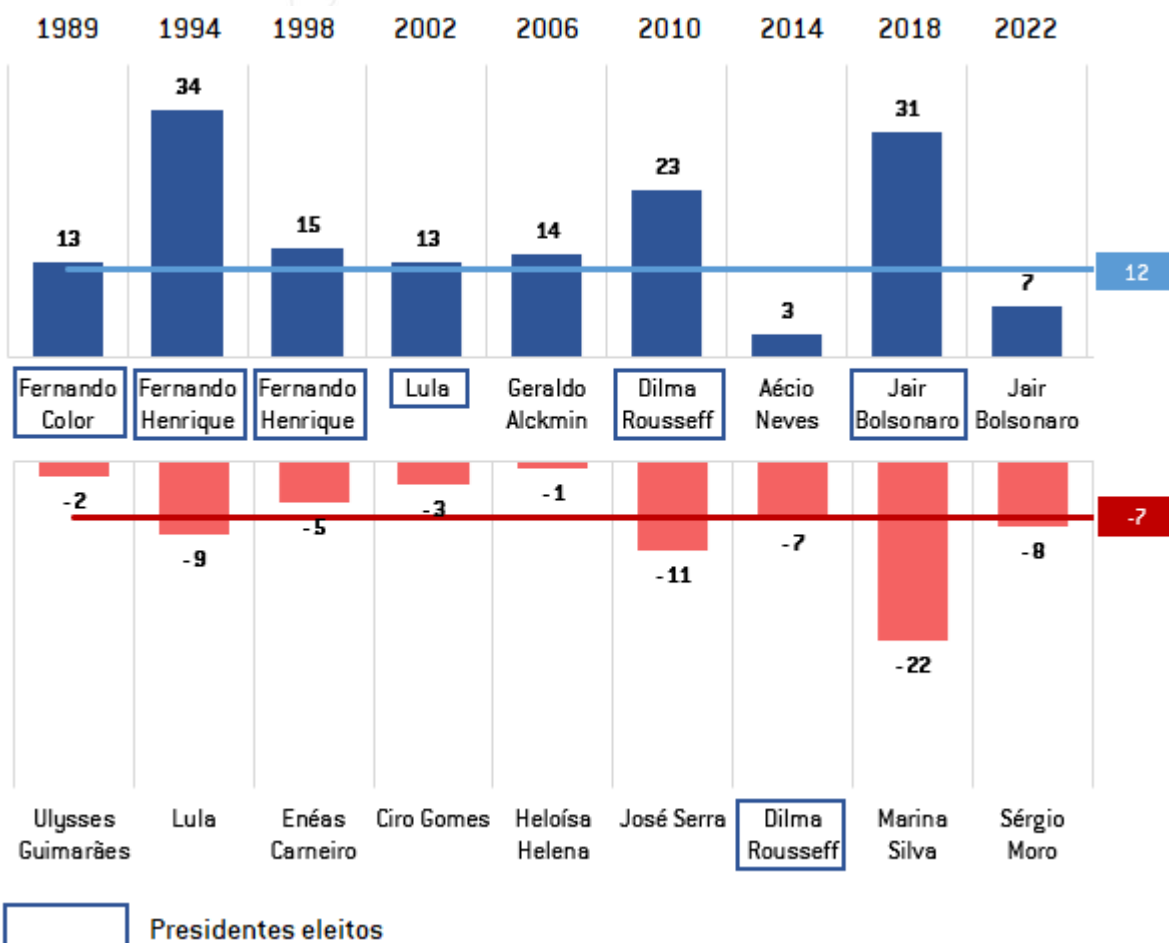


Gráfico 01: Diferença entre intenções de votos nas pesquisas presidenciais do início ao fim das eleições. [Fonte Datafolha e Credit Suisse | Elaboração: AC2 Investimentos]

Apesar do plano de governo do PT ainda estar aberto para modificações, a pauta de reconstrução do país foi constantemente abordada. Para o mercado, os tópicos abordados mais relevantes são: i) a revogação do teto de gastos (que perdeu sua credibilidade ao longo do último ano, mas apresenta um risco fiscal alto), ii) a possível interferência na política de preço da Petrobrás e iii) a recomposição do papel das estatais, mostrando uma possível interferência nestas empresas.

Os desafios do cenário macroeconômico adverso somados às incertezas causadas pelas eleições pressionam as empresas brasileiras a um patamar de *valuation* raramente visto anteriormente. O índice de Preço/Lucro da bolsa brasileira está em aproximadamente 6x, patamar que atingiu apenas em 2003, 2005 e 2008.

O desconto é ainda maior para empresas que possuem maior risco governamental, como Banco do Brasil, por exemplo. A empresa negocia atualmente a um Preço/Lucro de 3.5x, sendo que a média histórica é de 7.1x. Do lado micro, a companhia vem reportando bons resultados e possui uma carteira de crédito com participação relevante do setor agropecuário, que tem se beneficiado das cotações atuais. Dessa forma, mantemos alocação neste e em outros ativos em *valuation* similar em busca de uma expectativa de retorno alta.

Ainda no campo político, temos acompanhado diversas medidas do atual governo buscando melhorar a imagem política com foco nas eleições deste ano, dado que a redução do poder de compra da população é um fator decisivo para a popularidade. Como o preço dos combustíveis é um dos principais contribuintes para a alta da inflação, a Petrobras tem estado presente recorrentemente nos holofotes de Brasília e do mercado.

Contudo, apesar da discussão sobre paridade de preços, a empresa está se beneficiando do patamar de preço internacional do petróleo e, com isso, os últimos lucros reportados foram recordes, o que gerou críticas de figuras importantes do governo. Com o descontentamento de alguns políticos, a empresa vem sofrendo ameaças recorrentes (troca de presidente, tentativa de abertura de CPI e esforço de alteração da Política de Preços por parte do governo, tudo isso apenas no último mês).

Além de interferências diretas na empresa, o governo estuda a implantação do Imposto sobre a Exportação e aumento da CSLL – porém tal medida não pode ser aplicável apenas a uma empresa e sim no setor petrolífero e, conseqüentemente, empresas *junior*s, como 3R Petroleum e PetroRio, seriam também impactadas além da estatal.

O portfólio sofreu com empresas do setor – principalmente 3R – mas nossas projeções futuras de lucro operacional continuam atrativas, mesmo com o possível impacto negativo desta reforma na tributação do setor.

Além disso, mesmo com as tentativas de interferência na Petrobras, o papel está extremamente descontado em relação à sua média histórica. O *dividend yield* dos últimos 12 meses (dividendos pagos em relação ao preço atual da ação) superou os 30%, mostrando a capacidade de geração de caixa excedente da empresa. Além disso, a ação negocia Preço/Lucro de apenas 2.8x, abaixo da média histórica de 7.8x.

Caso de investimento: Kepler Weber

O que chama nossa atenção

A Kepler Weber é uma empresa antiga na bolsa brasileira e também fora dela (fundada em 1925), mas que já passou por algumas transformações ao longo de sua história. Desde um histórico virtuoso nas décadas de 1960 e 1970, passando por reestruturações financeiras ocorridas em 2007, até hoje com margem operacional recorde. Boa parte de seu histórico é facilmente visível em seu histórico de margens:

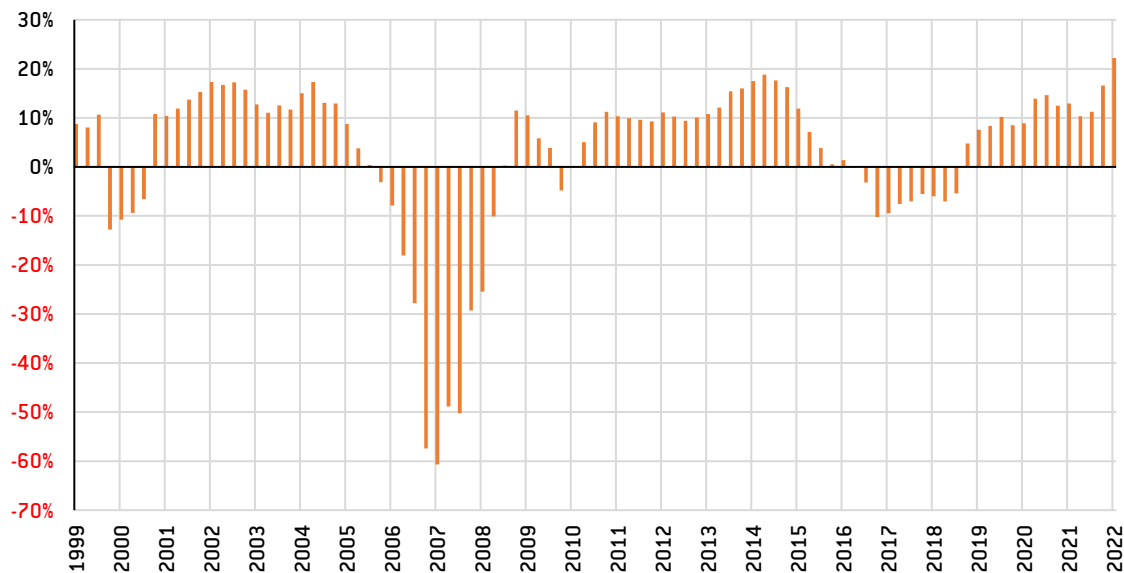


Gráfico 02: Evolução trimestral da margem operacional (EBIT) da Kepler Weber desde 1999.
[Fonte S&P Capital IQ | Elaboração: AC2 Investimentos]

Como já explicamos em outras publicações, nosso filtro de empresas para investimentos passa por dois critérios-chave: *valuation*, medido pelo múltiplo

EV/EBIT (lucro operacional proporcional ao valor da firma), e eficiência, medida pelo ROTC (*Return on total capital*, mede o retorno sobre capital investido).

Neste contexto, em outubro de 2021, a empresa realizou uma redução de capital relevante aos acionistas, no montante de R\$ 9,17/ação, o que representou quase R\$ 280 milhões, sendo aproximados 40% de seu capital social divulgado no 3º trimestre de 2021. Tal redução ocorreu por meio do excesso de capital acumulado depois do exercício dos bônus convertidos em agosto de 2021. Em resumo, ao invés de manter um capital não necessário para a execução da operação da empresa, a Kepler preferiu devolver aos acionistas para que a gestão dos recursos ocorra de modo mais eficiente.

Como a companhia está em um momento operacional virtuoso, ela devolveu capital aos acionistas, sem tributação, e uma consequência disso foi a melhoria em sua métrica de retorno sobre capital, sob a ótica da AC2. Desde o fato ocorrido em outubro de 2021, a companhia faz parte do nosso portfólio de ações e vem apresentando resultados trimestrais excepcionais, como é visto na margem operacional mais elevada recentemente.

Sobre a empresa

Atuante no segmento de armazenagem para o agronegócio, a Kepler possui a seguinte quebra em unidades de negócios e respectivas representatividades na receita (dados do 1º trimestre de 2022):

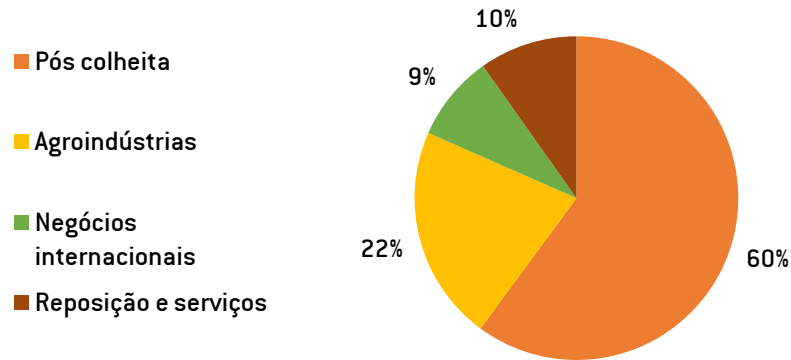


Gráfico 03: Composição da receita líquida da Kepler Weber no último trimestre divulgado.
[Fonte Kepler Weber | Elaboração: AC2 Investimentos]

Os segmentos de Pós colheita e Agroindústrias são derivados de sua atividade principal: armazenagem. Sendo o primeiro basicamente a unidade de venda e estruturação de silos agrícolas e o segundo mais voltado para transformação de produtos agrícolas para unidades de maior valor agregado.

A unidade de negócios internacionais é basicamente a exportação de peças e silos para o exterior, tratando-se de uma unidade relacionada, mas com receitas diretamente feitas ao exterior. Já reposição e serviços, apesar de menos representativa, é parte importante do pós venda e o que dá à Kepler um diferencial competitivo: atendimento *one stop shop* a seus clientes em diferentes regiões.

Um silo para grãos é objeto importante para o setor agro no mundo (ilustração abaixo). Ter capacidade de armazenagem adequada permite aos players do setor a possibilidade de manter os grãos até momentos mais oportunos para venda ou para uso posterior em rações e biocombustíveis. Além disso, a armazenagem permite ao

agricultor maior flexibilidade quanto aos custos de frete, algo essencial nos dias de hoje, dados os preços elevados da atividade.



Ainda que o Brasil seja um dos países agroexportadores mais importantes do mundo, sua capacidade de armazenagem é abaixo do ideal. Segundo dados do *Food and Agriculture Organization*, o indicador de armazenagem sobre produção total no Brasil foi de 70% em 2020, sendo 120% um número ideal. Nos Estados Unidos, este mesmo indicador é de 114%. Isso se deve a dois principais fatores: i) disponibilidade abaixo do ideal de financiamento incentivado para armazenagem no país e ii) falta de informação dos benefícios da armazenagem por parte do produtor. (Dados obtidos no [relatório da Trígono](#), um dos maiores acionistas da empresa).

Ou seja, somente com este dado é possível ver uma avenida de crescimento importante para a empresa, e enxergamos isso como uma oportunidade. Contudo, sempre é possível melhorar: o PCA (Programa para Construção e Ampliação de Armazéns) do BNDES é uma das linhas de financiamento para silos que é a propulsora de demandantes para a Kepler, mas sua oferta poderia ser bem maior do que os R\$ 4,12 bilhões oferecidos para a safra de 2021/2022. Isso porque,

quando foi criado em 2013, sua meta era injetar R\$ 5 bilhões por ano em 5 anos, mas este feito só foi alcançado recentemente, nove anos depois.

De todo modo, como a empresa possui cerca de 40% de Market Share no Brasil, julgamos sua capacidade de crescimento já interessante e, caso o PCA ou outras linhas se tornem mais representativas, a líder de mercado deve se favorecer, ainda mais considerando as melhorias em sua operação desde 2015, com aumento de produtividade nas fábricas e ciclo operacional reduzido para cerca de 3 a 4 meses.

Por fim, é importante pontuar que os principais riscos da tese, na nossa visão, são: i) exposição a preços de commodities e ii) capacidade de execução e expansão da empresa.

Quanto ao primeiro item, na linha de receita, a empresa é indiretamente ligada aos grãos (soja, em especial), que, apesar da queda recente, se encontram em patamar bem elevado versus o cenário pré-COVID. Caso ocorra desinflação, é provável que a receita da empresa seja obrigada a acompanhar a normalização da receita de seus clientes produtores agrícolas. Ainda, sua principal linha de custo é o aço, que fica entre 50% e 60% da composição. Aqui, observamos uma redução frente aos elevados preços do ano passado, mas o aço pode voltar a aumentar a depender da atividade econômica mundial, em especial da China.

Sobre a capacidade de execução, é o risco de performance das vendas de novos projetos que têm sido responsáveis por impulsionar a companhia a este novo patamar de lucro operacional desde o ano passado. Caso a empresa continue

entregando projetos no mesmo molde de prazo de entrega e consiga manter o ritmo recentemente apresentado, julgamos o *valuation* atual extremamente descontado.

Como extraímos o valor enxergado para os portfólios

Com base em nossas estimativas de lucro operacional (EBIT), a empresa possui múltiplos atrativos: EBIT/Enterprise Value (retorno sobre valor da firma) de 23,7% e um EBIT/Capital total (retorno sobre capital investido, dívida mais capital próprio) de 54,16%. Dessa forma, conseguimos situá-la muito bem em nosso portfólio dentre as oportunidades vislumbradas, com participação na carteira de ações entre 5% a 10% (a depender do Market Timing), de modo a ponderar os riscos apresentados.

Gestão

O mês de junho foi marcado por quedas generalizadas nos ativos de risco, em especial as ações. O S&P 500 caiu **-8.39%**, o Ibovespa **-11.50%** e o SMLL (small caps brasileiras) **-16.33%**.

Neste contexto, com a volatilidade elevada, as reduções de posições em função do *price action*¹ foram colocadas em prática com mais rapidez. Recapitulando a explicação do comentário em abril/2022: dividimos a análise em duas frentes, *price action* de ações específicas e, em separado, *price action* do índice Ibovespa.

Na frente das ações específicas, as ações que apresentam uma tendência clara de baixa são desinvestidas, conforme definido por parâmetros que foram testados previamente. Assim, para que voltem ao portfólio, é necessário que essa tendência de queda seja alterada por uma tendência de alta.

Na frente do Ibovespa, além das ações específicas, quando o índice está em uma tendência favorável, a carteira de ações como um todo é posicionada de modo a capturar movimentos de valorização, com o percentual das ações em queda distribuído para as ações em alta; em caso desfavorável, a carteira toda se torna mais defensiva, alocando o financeiro das vendas em caixa.

No dia 17 de junho, sistematicamente identificamos o movimento do Ibovespa no que chamamos de uma tendência definitiva de queda, e isso fez com que zerássemos temporariamente as posições em estágios de baixa. O resultado é que

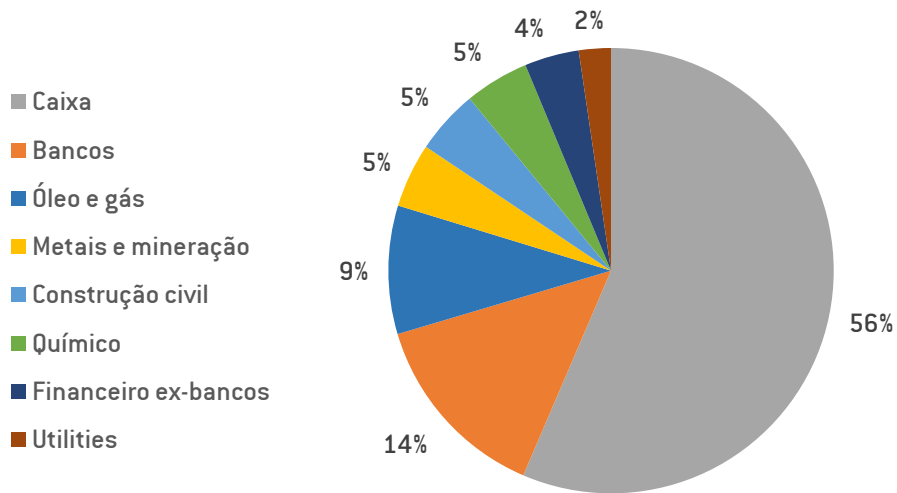
¹ *Price action* é o movimento de um ativo ao longo do tempo. Ou seja, estudamos seus movimentos passados para auxiliar nos movimentos de compras e vendas do portfólio.

nossa carteira de ações atualmente apresenta uma composição de poucas ações e maior caixa, aguardando novos gatilhos com o objetivo de capturar a retomada do mercado conforme o movimento de alta se concretizar.

É importante frisar que, nesta parte importante do nosso processo, buscamos retirar a emoção da tomada de decisão de entrada ou saída de uma empresa na carteira. Os preços de entrada e saída são definidos previamente de acordo com nossos sistemas proprietários desenvolvidos para este fim, os quais estão em constante estado de aprimoramento conforme evoluímos nos nossos estudos.

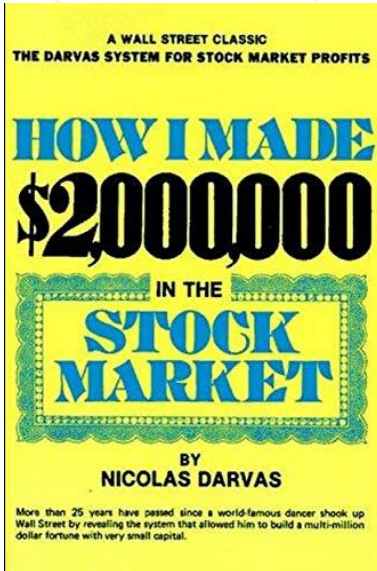
Nessa linha, atualmente estamos estudando formas de não deixar dinheiro “na mesa” em momentos de alocação e venda das ações, pois notamos que em algumas posições em ações seria possível capturar maior parte das altas e menor parte das quedas. Portanto, estamos buscando uma maneira eficiente de fazer isso que aumente a expectativa de retorno da estratégia atual, e fazemos isso por meio de análise de *backtesting* e estatística.

Dessa forma, a composição atual da nossa carteira de ações (representando o AC2 All Equities) é a seguinte:



Para o AC2 All Investors, sua composição atual é de 25% em nossa carteira de ações (considerando a distribuição no gráfico acima), 5% vendido no dólar contra o real e 5% investido no fator Momentum.

Leitura recomendada



How I Made \$2,000,000 In The Stock Market, publicada pela primeira vez em 1960, a obra foi escrita por Nicolas Darvas, húngaro refugiado da segunda guerra, economista, dançarino profissional e investidor autodidata.

Neste livro, podemos extrair alguns de seus principais aprendizados após a leitura de aproximados 200 livros de mercado até chegar em seu conjunto de regras de *trading*, sendo que muitas delas continuam atuais.

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	
2022	1.62	-0.02	1.47	0.36	0.72	-3.73							0.32	127.92	161.4%
CDI	0.73	0.75	0.92	0.83	1.03	1.01							5.40	79.25	

Características Gerais

Aplicação Mínima	RS 1,000.00
Movimentação mínima	RS 1,000.00
Saldo Mínimo	RS 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	3.09801
PL Fechamento do mês	24,628,948
PL Médio (últ. 12 meses)	25,540,218

Retorno (%)	Fundo	CDI	% CDI
Retorno Últimos 12 meses	-0.15	8.66	-1.7%

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%

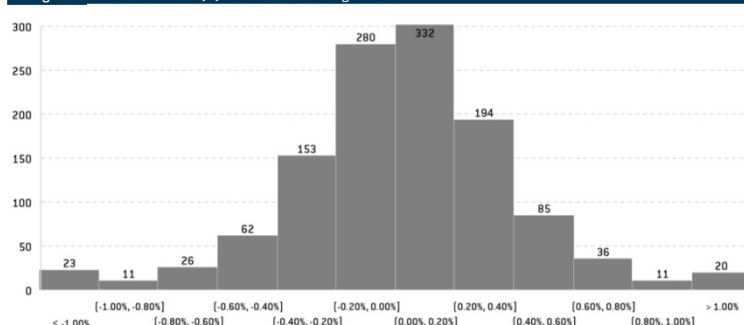
Risco

VaR Não Paramétrico 95% (diário em % PL)	0.59%
Volatilidade Anualizada ¹	5.65%

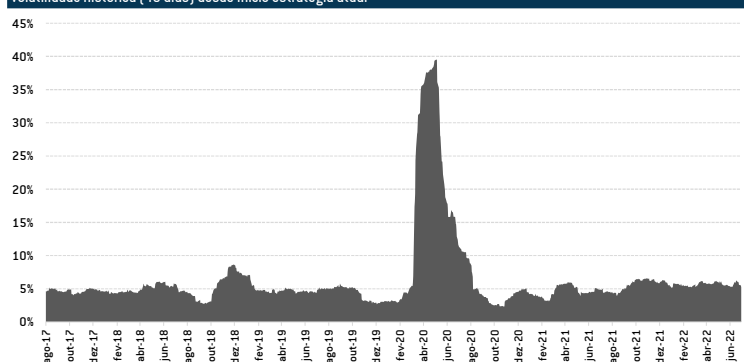
Características do Fundo

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 cotes, 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

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	-2.96	2.37	-2.47	0.55	-15.09							-14.88	42.64	-13.14
Ibovespa	6.98	0.89	6.06	-10.10	3.22	-11.50							-5.99	55.78	

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	1.42638
PL Fechamento do mês	25,303,765
PL Médio (últ. 12 meses)	28,234,881

Retorno (%)	Fundo	Ibovespa	Alpha Ibov.
Retorno Últimos 12 meses	-21.31	-22.29	0.98

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%

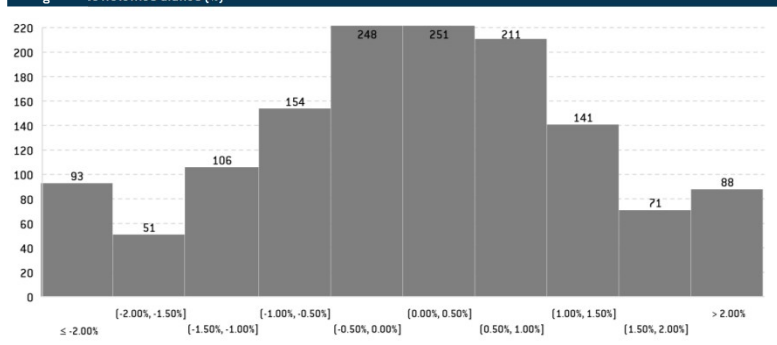
Risco

VaR Não Paramétrico 95% (diário em % PL)	2.07%
Volatilidade Anualizada ¹	19.82%

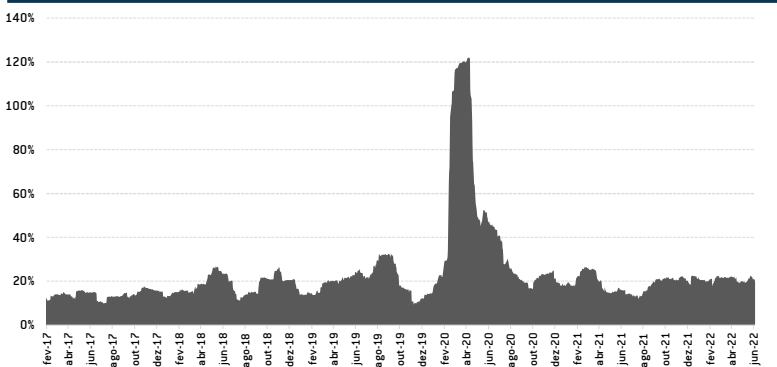
Características do Fundo

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 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

