



INVESTIMENTOS

CARTA TRIMESTRAL

SETEMBRO 2022 – EDIÇÃO 059





MULTIMERCADO	MÊS	ANO	12 MESES	24 MESES	36 MESES
AC2 All Investors	0.45%	4.06%	5.89%	10.16%	5.36%
Benchmark (CDI)	1.07%	8.89%	10.90%	14.21%	18.28%

AÇÕES	MÊS	ANO	12 MESES	24 MESES	36 MESES
AC2 All Equities	(1.03%)	(5.72%)	(2.41%)	9.33%	(16.85%)
Benchmark (Ibovespa)	0.47%	4.97%	(0.85%)	16.31%	5.05%

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: Cury Construtora: O que nos faz investir na empresa.

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

Leitura recomendada

Mercados

Mundo: as consequências do aperto monetário perduram

O mercado internacional sofreu grandes oscilações ao longo dos últimos meses: o S&P apresentou um rápido rali de +15% e logo na sequência uma reação da mesma magnitude, voltando para um patamar inferior a 3.700 pontos. Segundo dados do Bloomberg do BofA, o mercado americano acumula perdas de 57 trilhões de dólares – somando as quedas das ações e dos *bonds*, seis vezes superior ao nível atingido em 2008.

O principal responsável pela incerteza é o FED – Banco Central Americano, que enfrenta a árdua tarefa de controlar a inflação no país por meio do aumento da taxa de juros básica na economia.

Em agosto de 2021, o presidente da instituição, Jerome Powell, disse que a inflação seria transitória, mas apenas um ano depois, com o crescimento dos preços muito acima da meta, Powell inseriu em seu discurso que tomará as medidas necessárias para normalizar a inflação (em 2%a.a.), obrigando o mercado a ajustar as projeções futuras. A Goldman Sachs, por exemplo, revisou sua projeção para o S&P 500 de 4.300 para 3.600 pontos.

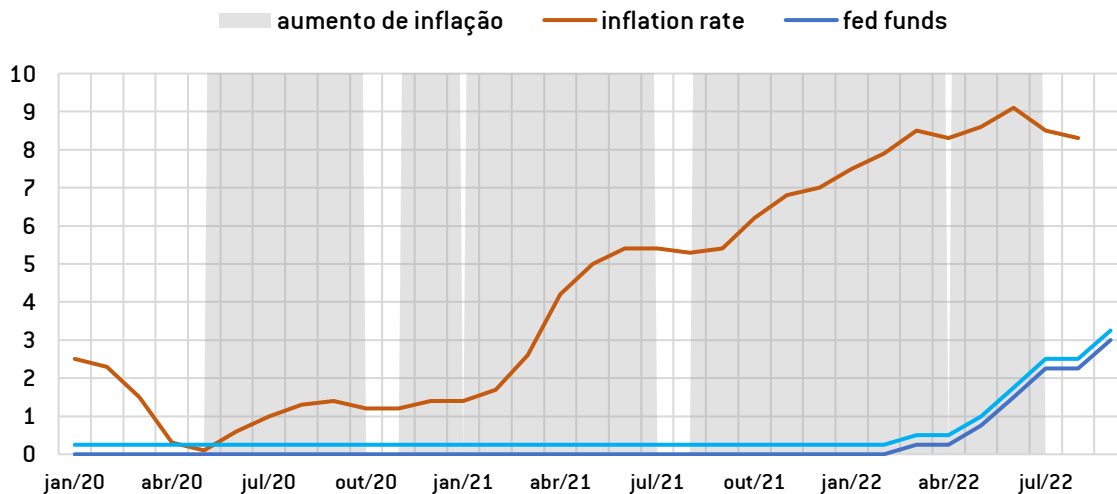


Gráfico 01: Evolução da inflação americana versus banda do FED funds - período de análise: jan/2020 – set/2022
 (Fonte: Trading Economics e NY FED | Elaboração: AC2 Investimentos)

Apesar disso, a tarefa do FED segue difícil, dado que o mercado de trabalho continua extremamente aquecido: informações referentes a agosto apontaram que existem duas vagas de emprego para cada desempregado americano, além de pedidos de desemprego abaixo do esperado - a princípio, o dado parece positivo pois indica uma economia ainda forte, porém indiretamente relata que a inflação ainda sustenta um patamar mais elevado.

A elevação dos juros americanos reduz a atividade econômica e tende a depreciar o preço de *commodities* diretamente ligadas ao ciclo de mercado, como o minério de ferro e o petróleo. Isso acaba atingindo diretamente ações brasileiras relevantes em nosso mercado e também presentes em nossos portfólios, como Vale, Petrobras, 3R Petroleum e PetroRio.

O índice de *commodities* já apresentou queda de cerca de -25% desde sua máxima no início deste ano, sendo que o minério e o petróleo caíram cerca de -40% e -35%

desde a máxima do ano, respectivamente. Neste contexto, apesar do possível impacto negativo nas expectativas para estas empresas, entendemos que estamos protegidos com a estratégia de *market timing*, a qual nos permite a venda sistematizada de posições e o que limita as perdas.

Além disso, mesmo com o patamar atual das *commodities* mais baixo do que seu pico, as empresas mencionadas devem continuar gerando margens elevadas com um balanço saudável, o que é um argumento favorável para sua apreciação em condições de mercado mais prósperas.

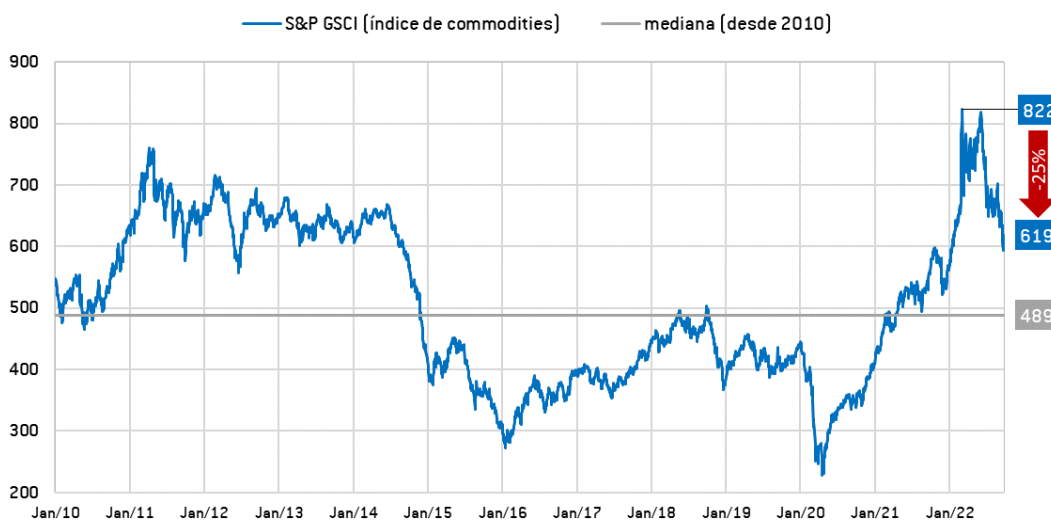


Gráfico 02: Commodities apresentam queda, mas ainda ficam superior à mediana

Período de análise: jan/2010 – set/2022

[Fonte: S&P Capital IQ | Elaboração: AC2 Investimentos]

Por fim, a política monetária restritiva coloca o dólar em tendência de alta, dado que o diferencial de juros frente a outros países é reduzido neste contexto – ou seja, a título de exemplo, o ganho extra que um investidor teria ao tirar seu dinheiro dos EUA e investir no Brasil diminui.

O US Dollar Index, índice que compara o dólar contra uma cesta moedas de países desenvolvidos, vem rompendo as máximas recentes e alcançou praticamente seu maior nível desde 2002.

Além da apreciação da moeda norte-americana, outros países desenvolvidos vêm enfrentando dificuldades relevantes – o exemplo mais recente é a desvalorização das moedas europeias após o choque inflacionário causado pela dependência da energia proveniente da Rússia e da consequente diminuição de crescimento econômico da região.

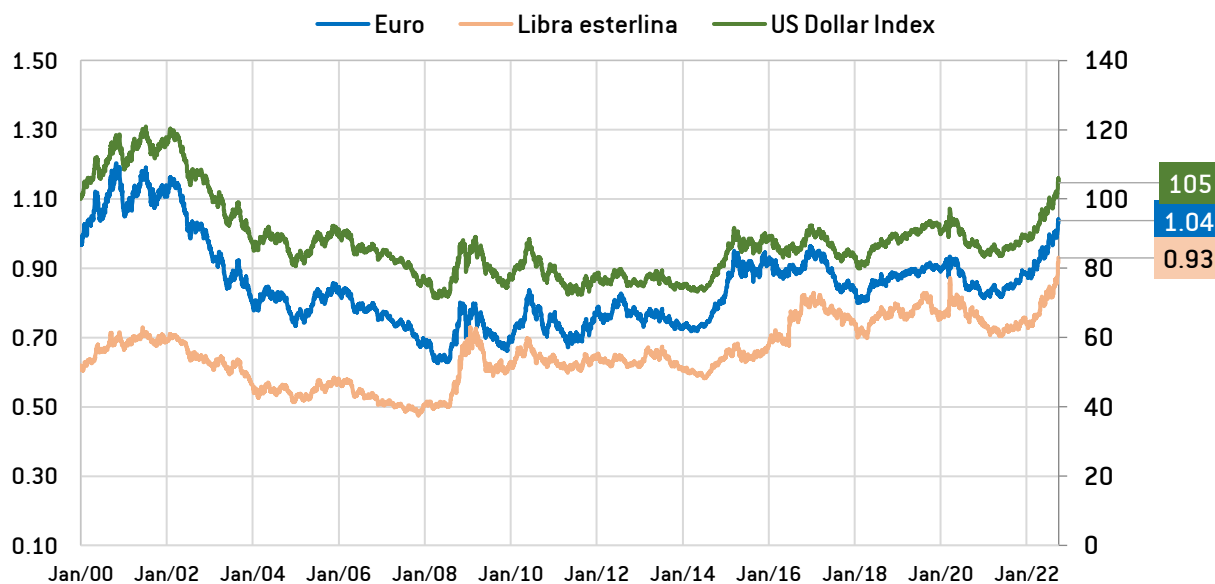


Gráfico 03: Eixo esquerdo: Cotação de Euro e Libra Esterlina para cada Dólar. Eixo direito: Evolução do DXY na base 100
 Período de análise: jan/2000 – set/2022
 [Fonte: Capital IQ] | Elaboração: AC2 Investimentos]

Como contraponto ao impacto negativo das perspectivas de desaceleração da economia global, temos empresas em nossa carteira com parte relevante de sua receita dolarizada como Gerdau, Braskem, JBS, Mahle Metal Leve, Unipar, Vale,

Petrobras, PetroRio e 3R Petroleum. Estas empresas tendem a se beneficiar com o fortalecimento da moeda americana ao converterem seus ganhos em moeda local. Este fator é encarado por nós como uma proteção natural de portfólio e não deixa de ser uma defesa, ainda que imperfeita, do mercado brasileiro *versus* o resto do mundo.

Brasil: consequências da política monetária

A frase “*O populismo nos dá o presente de graça, mas nos hipoteca o futuro*”, do nosso *hermano* Mauricio Macri (ex-presidente da Argentina) parece atemporal e onipresente. Esta frase é perfeitamente aplicável ao contexto político no qual o Brasil está inserido. No entanto, entendemos que este risco, assim como outros, é tratado indiretamente dentro do nosso processo de investimentos, que foca no *valuation* e no *price action*. Convidamos o(a) leitor(a) à seção Gestão desta carta para maiores detalhes.

Assim, mesmo em meio a este cenário, vemos uma boa relação de *risco x retorno* para ativos de renda variável, principalmente com o início da queda da inflação no país. Esta sinalização já contribuiu para o Banco Central manter a taxa de juros inalterada na reunião de setembro, indicando um possível pico para o ajuste dos juros – o que coincide com uma normalização do custo de oportunidade e é geralmente favorável para ativos de risco como ações de empresas listadas.

Desde o início de 2020, o Brasil enfrentou meses recorrentes com juros reais negativos (inflação superior à Selic), algo raramente ocorrido desde o início do Plano Real.

No gráfico abaixo, podemos notar que as pressões inflacionárias foram relativamente controladas, dado que os juros reais voltaram a ficar positivos. Até agora, a atuação do Banco Central Brasileiro foi mais dura do que a do FED (gráfico 01), por isso a disparidade dos juros reais entre os dois países.

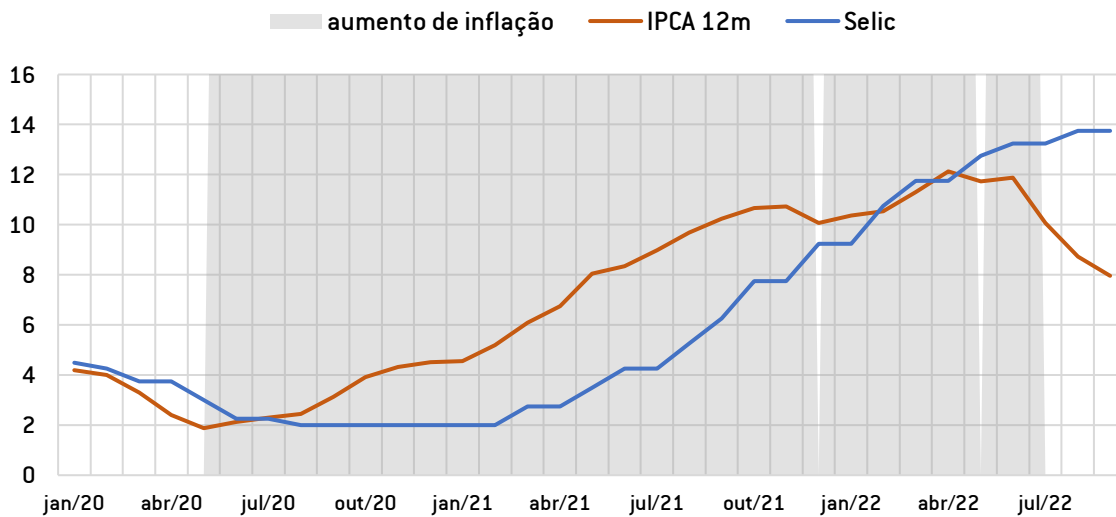


Gráfico 04: Evolução da inflação (IPCA 12m) versus Selic
 Período de análise: jan/2020 – set/2022
 Obs: foi utilizado IPCA-15 para medição de setembro
 [Fonte: IBGE e Banco Central] | Elaboração: AC2 Investimentos

O mercado de ações é sensível à taxa livre de risco. Neste contexto, a alta da Selic desde 2020 já vinha sendo precificada pelo mercado anteriormente, o que foi uma das razões para a queda do Ibovespa desde a sinalização do Banco Central, em 2021.

Naturalmente, alguns setores são mais sensíveis a este ajuste, como o imobiliário e o de varejo, seja para o bem, como para o mal. Hoje, os índices dos setores mencionados se encontram, respectivamente, -17% e -34% abaixo em relação a março de 2021, quando a Selic estava em 2%a.a..

Neste aspecto, acreditamos que nosso portfólio se beneficiará de uma possível recuperação setorial por meio de posições ligadas à construção civil como Portobello, Eternit e Cury.

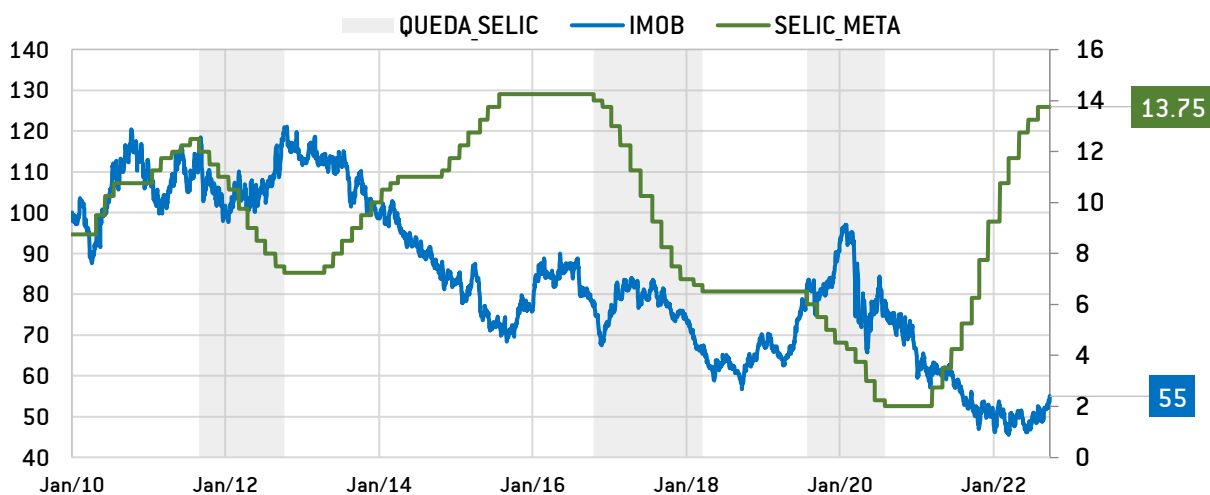


Gráfico 05: Relação IMOB com Selic
 Período de análise: jan/2010 – set/2022
 [Fonte: Comdinheiro ffl Elaboração: AC2 Investimentos]

Caso de investimento: Cury Construtora

A Cury é uma construtora cujo IPO foi feito em 2020, aproveitando-se do bom momento de captação no mercado. Contudo, é uma empresa já com história, originada de uma *Joint Venture* com a Cyrela. Mesmo sendo uma *small cap*, consegue se destacar na área de construção civil – um setor com muitos players listados aqui no Brasil.

À primeira vista, é possível verificar que a empresa conseguiu manter suas margens bruta e operacional estáveis em um período difícil para o setor, que foi 2020 e 2021, onde a inflação dos materiais de construção e das *commodities* disparou.

■ Margem bruta ■ Margem operacional (EBIT)

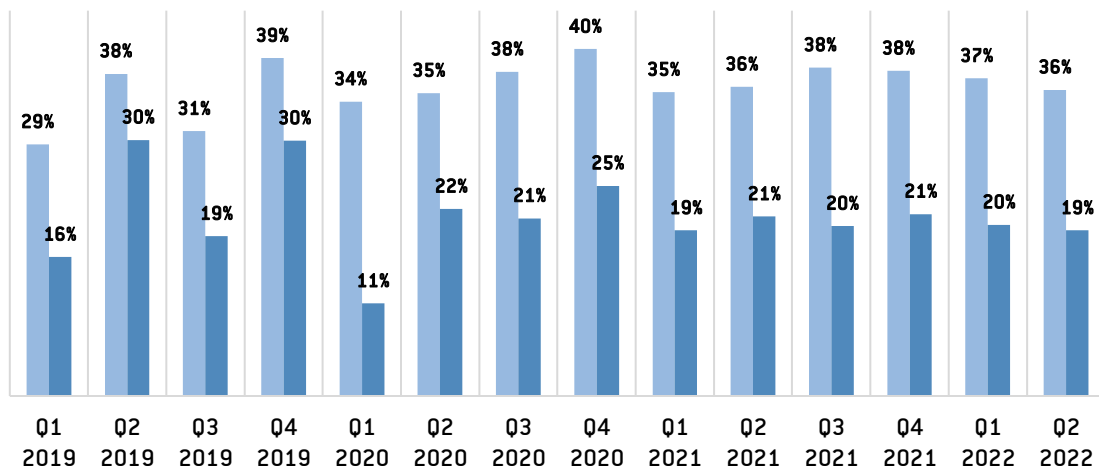


Gráfico 06: Evolução trimestral das margens da Cury nos últimos 3 anos
 (Fonte: S&P Capital IQ | Elaboração: AC2 Investimentos)

Além disso, sua receita líquida apresentou crescimento de 37% quando comparamos o seu acumulado dos últimos doze meses, o que indica o acompanhamento da inflação do setor por sua linha de receita.

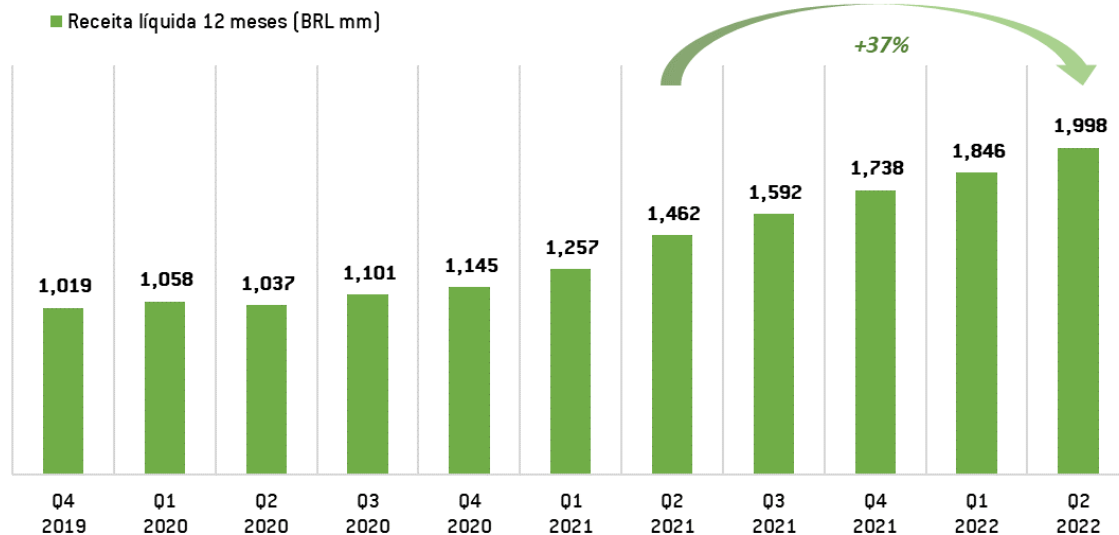


Gráfico 07: Evolução trimestral da receita líquida acumulada 12 meses nos últimos 3 anos
 (Fonte: S&P Capital IQ | Elaboração: AC2 Investimentos)

A consequência natural disso é que a empresa têm apresentado múltiplos de *valuation* muito atrativos desde que foi listada quando a colocamos em comparação com todo o nosso universo de empresas investíveis. Informação relevante é que, desde março/2021, a empresa está entre as top 15 empresas em termos de lucro / valor da empresa e retorno sobre capital.

Atualmente, a ação negocia no mercado a 13.6% de *Earnings Yield* (EBIT / EV) e 35.2% de *Return on Total Capital* (EBIT / TC), menos descontada do que em períodos anteriores, dado sua apreciação recente – subiu 93% no trimestre.

A história da empresa começou em 1963, quando foi fundada por Elias Cury. Até hoje a família está na gestão, com CEO Fabio Cury e Diretor de RI Ronaldo Cury. Em 2007, foi feita uma *Joint Venture* com a Cyrela. Em seu IPO, a Cyrela continuou com participação relevante, mas que tem sido reduzida nos últimos tempos. Atualmente, a gigante do setor possui 24% de participação na Cury, segundo fato relevante do dia 15 de setembro de 2022.

A empresa atua no segmento residencial voltado para as faixas mais altas do programa Casa Verde e Amarela e até mesmo fora do programa, com um *Market share* estimado de aproximados 6.5% nas regiões de São Paulo e Rio de Janeiro.

Como meio de dimensionar o segmento, cerca de 25% dos imóveis construídos pela Cury se enquadram até R\$ 180.000, 60% deles entre R\$ 180.000 e R\$ 264.000 e 15% acima de R\$ 264.000. Ainda, em 2022 foram lançados 12 empreendimentos, sendo que o no último trimestre o valor geral de vendas dos lançamentos foi de cerca de R\$ 1 bilhão.

É importante destacar também que os resultados da empresa têm vindo bons e o último trimestre surpreendeu positivamente tanto em receita e lucros quanto em número de lançamentos – um indicador saudável para que a ação continue com boa *performance* no mercado.

Em nossa visão, as características da empresa demonstradas até o momento indicam que é uma das companhias mais bem posicionadas no setor de Casa Verde Amarela listadas na bolsa (e com maior potencial de destaque).

Recentemente, o governo anunciou algumas mudanças no programa de habitação que foram vistas como positivas para as empresas atuantes. Dentre elas estão maior abrangência dos critérios de elegibilidade para o programa, volume maior de subsídio, extensão de prazo do financiamento para 35 anos e a permissão de que os trabalhadores possam colocar o seu depósito mensal de FGTS como parte do pagamento de parcelas imobiliárias. Estes fatores ajudam a empresa a surfar o segmento com perspectivas mais estáveis.

Em nosso portfólio, conseguimos situá-la muito bem dentre as oportunidades atuais, com participação na carteira de ações entre 5% a 10% (a depender do *Market Timing*), de modo a ponderar os riscos apresentados: o setor de construção civil é sensível à perspectiva de juros futuros e também ao resultado das eleições presidenciais – contudo, está em um patamar de *valuation* visto em períodos de virada de ciclo, o que é um indicador favorável para rentabilidade futura.

Gestão

O último trimestre foi um destaque para as ações brasileiras, tanto quando medido pelo Ibovespa (+11.66%) quanto pelo SMLL (+14.47%). Isso porque outros mercados bem mais relevantes no mundo, como o dos Estados Unidos (S&P 500: -5.28%) e da Europa (Euro Stoxx 50: -3.96%), apresentaram retornos negativos. Isso implica, em nossa visão, a atratividade relativa do Brasil *versus* outras regiões para alocação de capital, dado que nossas empresas negociam a múltiplos baixos (e, portanto, atrativos). Além disso, estamos potencialmente em uma fase mais adiantada do ciclo econômico dado que o viés para os juros locais é estável ou até mesmo de certa queda.

Contudo, tal atratividade não significa que riscos são desconsiderados e estamos totalmente alocados em nossos portfólios. Pelo contrário – no último trimestre, mais especificamente desde o dia 17 de junho, aumentamos a parcela de caixa em nossa carteira e desde então seguimos com uma média de 35% a 20% de caixa na estratégia de ações, a principal do nosso time e que representa 100% da exposição do AC2 All Equities.

Esta decisão não é fruto de uma análise subjetiva de fatores como eleições, aumentos de juros nos EUA, guerra na Ucrânia ou qualquer que seja o medo do mercado neste momento. É resultado de um processo de investimentos sistematizado que é capaz de incorporar diferentes variáveis de mercado mensuráveis e objetivas, de modo que nos permita a reagir aos movimentos de mercado de forma racional, sem a necessidade de *feeling* ou qualquer *input*

subjetivo e/ou emocional e sem demandar decisões importantes do dia para a noite – tudo é feito com protocolos.

Aproveitamos a oportunidade para dar um passo atrás e descrever um pouco mais sobre tal sistematização – algo que temos praticado desde o início dos nossos fundos com aprimoramento constante. Atualmente, nossa estratégia de ações é dividida em duas partes: i) fundamentos / *valuation* e ii) *price action*.

A primeira parte já foi descrita por nós em últimas cartas. Em linhas gerais, leva-se em conta tanto o (i) valor da empresa *versus* sua geração de lucros para os próximos doze meses, quanto sua (ii) capacidade de gerar lucro operacional com menos capital investido, sendo assim mais eficiente.

Na metodologia adotada, conseguimos analisar as empresas de forma disciplinada (e sistemática, de modo geral) usando ferramentas como: *ranking* de atratividade para um filtro inicial de empresas; técnicas de normalização de resultados não recorrentes, modelagens específicas para determinadas empresas (exemplo dólar, volumes e preços de *commodities*) e uma rotina de revisão da tese no mínimo trimestral. É nesta etapa que elegemos quais empresas farão parte da composição de carteira a depender das condições de mercado ou, em outras palavras, quais ações queremos comprar.

Neste trimestre, um aprimoramento importante foi a implementação de diretrizes facilitadoras de análise, ou seja, o que determina se um dado operacional da empresa é relevante ou não de ser acompanhado? Ou ainda, quais aspectos devem ser analisados a fundo e quais deixados em segundo plano para as empresas? Em

um mundo onde as informações são cada vez mais disponíveis, é muito importante direcionar o foco do analista ao que realmente importa para a construção do portfólio, especialmente em um time enxuto do *buy-side*.

Já a segunda parte, é o estudo do movimento de um ativo ao longo do tempo. Ou seja, estudamos seus movimentos passados para auxiliar nos movimentos de compras e vendas do portfólio. Basicamente, a ideia é se aproveitar das mensagens indiretas que o mercado nos dá sobre um ativo – seja antecipando notícias ainda não divulgadas ao público geral, seja refletindo o movimento passado do ativo (existem ações cujos preços variam mais do que outras, como por exemplo as petroleiras, que oscilam em magnitude maior do que bancos).

Aqui, conforme descrito em oportunidades anteriores, a separamos em duas frentes: *price action* de ações específicas e *price action* do Ibovespa. A decisão do dia 17 de junho ocorreu dado que o Ibovespa entrou no que chamamos de tendência definitiva de queda. Ao mesmo tempo, ao olhar ativos específicos, sempre que uma ação entra em tendência de queda, ela é removida da carteira, seja para dar lugar a caixa (no cenário que estamos hoje), seja para dar lugar a outras ações que estejam em um momento técnico de mercado mais favorável.

Fazemos isso sempre considerando a palavra-chave “sistematização” – ou seja, os preços de entrada e saída são definidos previamente de acordo com nossos sistemas proprietários, sem subjetividade espontânea do time de gestão. É claro que o sistema é derivado de nossos próprios estudos e estes estão sujeitos a melhorias, mas é importante ressaltar que sempre testamos a estratégia previamente e só implementamos aquilo que nos dá confiança no longo prazo.

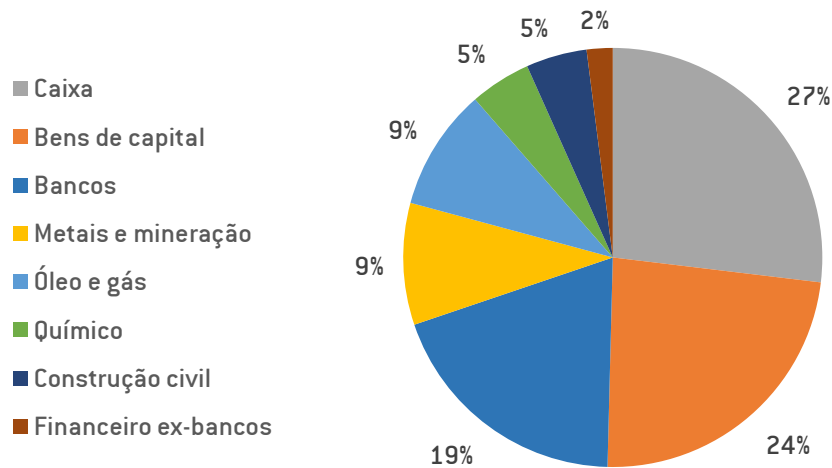
Nessa linha, este trimestre implementamos uma evolução importante – classificações variáveis em função da volatilidade. Isso nos ajuda muito na definição dos movimentos de tendência de alta ou de baixa de uma ação.

Isso significa que conseguimos embutir as características de um ativo na classificação de seus movimentos individuais – ou seja, ações que estão mais voláteis, terão limites mais amplos, o que significa que elas precisarão subir mais para serem classificadas como em tendência de alta, e vice-versa. Isso nos permitiu uma melhoria significativa na mitigação de quedas: todas as métricas de risco *versus* retorno analisadas apresentaram melhora contra o sistema anterior, que usava amplitudes fixas para determinação dos movimentos.

Outra melhoria implementada foi o que chamamos coloquialmente de “momento psicológico” ou “momento da verdade”. A ideia é simples: mudanças importantes de tendência como o final de uma queda expressiva, por exemplo, podem ser capturadas por alguns padrões nos ativos – então buscamos comprá-los antes de apresentarem tendência de alta, mas com um *stop* na posição, caso este movimento esperado não se concretize. Estes movimentos ocorrem poucas vezes no ano e geralmente em viradas de crises, mas tendem a aumentar a expectativa de retorno do portfólio.

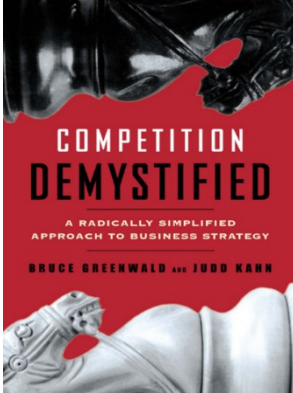
Assim concretizamos mais um trimestre de evolução constante nos processos e aprimoramento dos nossos estudos. Sempre haverá o que buscar para melhorar a expectativa de retorno de nossos investidores.

Como de costume, prestamos contas a respeito do posicionamento atual das carteiras. Começando pelo AC2 All Equities, temos:



Para o AC2 All Investors, sua composição continua a mesma: 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



Competition Demystified, por Bruce Greenwald e Judd Kahn, é considerado um clássico da literatura de administração de empresas e aborda pontos fundamentais para analistas que buscam oportunidades em empresas listadas.

Com uma abordagem complementar à de Michael E. Porter, autor das 5 forças estratégicas, o livro enfatiza a importância de uma delas em especial: barreiras de entrada. Isso é feito por meio de exemplos reais e que, mesmo tendo ocorrido a partir de 1980, como Wal-Mart, são aplicáveis em casos de investimento que nos deparamos no dia a dia.

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	1.10	2.14	0.45				4.06	136.41	160.1%
CDI	0.73	0.75	0.92	0.83	1.03	1.01	1.03	1.17	1.07				8.89	85.18	

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	3.21342
PL Fechamento do mês	13,591,085
PL Médio (últ. 12 meses)	22,831,085

Retorno (%)	Fundo	CDI	% CDI
Retorno Últimos 12 meses	5.89	10.90	54.1%

Estadísticas Retorno	Qtde	%
Meses Positivos	64	69.6%
Meses Negativos	28	30.4%
Meses acima do benchmark	52	56.5%
Meses abaixo do benchmark	40	43.5%

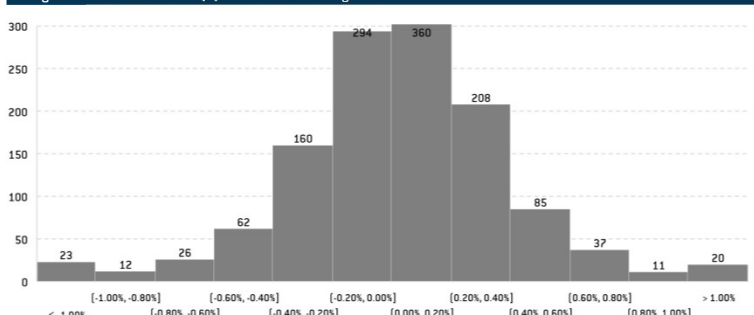
Risco

VaR Não Paramétrico 95% (diário em % PL)	0.55%
Volatilidade Anualizada ¹	5.22%

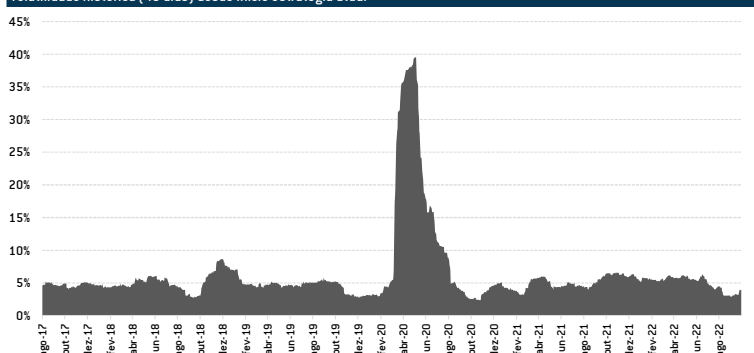
Características do Fundo

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 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-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	3.64	7.98	-1.03				-5.72	57.99	-15.96
Ibovespa	6.98	0.89	6.06	-10.10	3.22	-11.50	4.69	6.16	0.47				4.97	73.95	

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	1.57990
PL Fechamento do mês	24,193,931
PL Médio (últ. 12 meses)	27,502,618

Retorno (%)	Fundo	Ibovespa	Alpha Ibov.
Retorno Últimos 12 meses	-2.41	-0.85	-1.56
Estatísticas Retorno	Qtde	%	
Meses Positivos	42	59.2%	
Meses Negativos	29	40.8%	
Meses acima do benchmark	35	49.3%	
Meses abaixo do benchmark	36	50.7%	

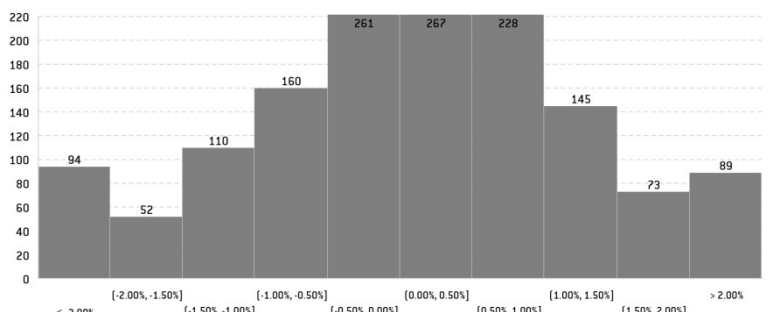
Risco

VaR Não Paramétrico 95% [diário em % PL]	1.99%
Volatilidade Anualizada ¹	19.02%

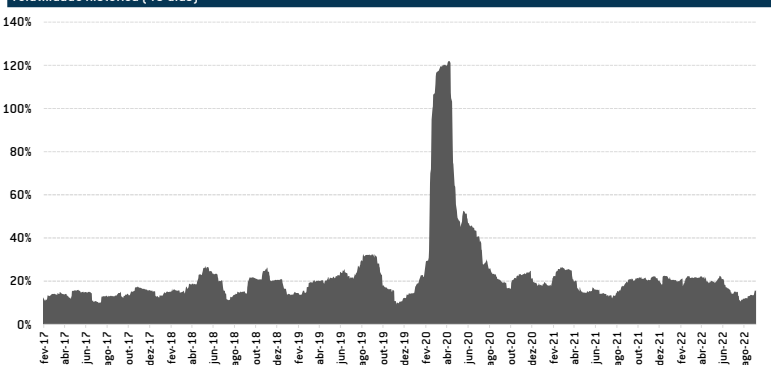
Características do Fundo

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 dos 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

