

MULTIMERCADO	MÊS	ANO	12 MESES	24 MESES
AC2 All Investors	1.21%	(4.15%)	(3.67%)	0.79%
Benchmark (CDI)	1.12%	5.37%	13.48%	22.43%

AÇÕES	MÊS	ANO	12 MESES	24 MESES
AC2 All Equities	4.51%	(3.74%)	(18.28%)	(22.81%)
Benchmark (Ibovespa)	3.74%	(1.27%)	(2.71%)	(14.17%)

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

O mês de maio foi marcado por uma retomada nos ativos de risco brasileiros – com destaque aos juros futuros, cuja curva caiu cerca de 86 pontos base este mês, dobrando o movimento de queda desde o início de 2023. Entendemos que tal queda aconteceu por bons motivos: inflação mais comportada e diminuição da incerteza fiscal.

Nesse sentido, no mês o Ibovespa subiu 3,74% enquanto o SMLL subiu 13,54% – fato que o fez pela superar o Ibovespa pela primeira vez em muito tempo na visão anual. O índice de *small caps* é mais sensível à variação dos juros tanto pela menor liquidez quanto por sua composição, ao ser representado por mais empresas que atuam na economia local. O Ibovespa, por sua vez, possui grande peso em Petrobras e Vale, duas grandes exportadoras de *commodities*.

Fatores macro foram muito importantes para o movimento de alta observado no mercado. Ainda assim, nosso processo de investimento é construído para que o portfólio “surfe” a tendência ditada pelo macro sem a necessidade de nós analistas estimarmos variáveis como juros e câmbio.

Desse modo, destacamos que o Ibovespa entrou no que chamamos de “tendência de alta definitiva”, e isto foi um gatilho sistemático para retirarmos a nossa parcela de caixa do portfólio de ações, o qual era de 47% no fim do mês passado. Nossos fundos estão, portanto, mais alocados em ações neste momento.

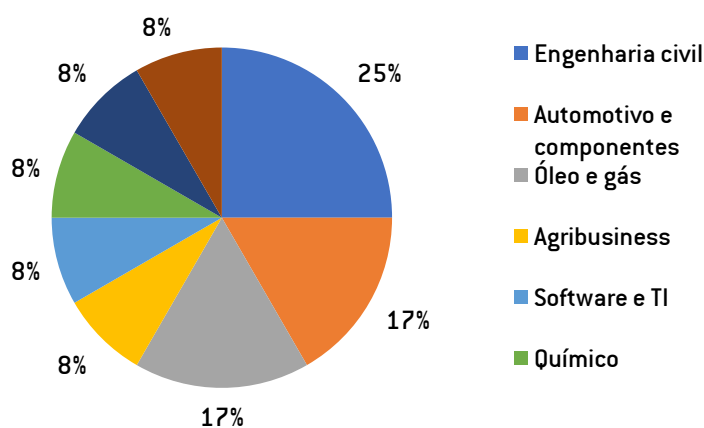
Com relação aos fundamentos, Maio foi marcado pela temporada de resultados das empresas e, com isso, observamos alguns destaques que afetaram nossa carteira:

- **Positivo:** com margens mais fracas do que os anteriores ocasionadas pela sazonalidade de projetos especiais em sua receita, a empresa desvalorizou expressivamente no mercado [-20.63%] e prejudicou nosso portfólio. Contudo, fechou o mês com queda de “apenas” -2,92%, o que mostra que o mercado reage em excesso muitas vezes e nosso processo capturou também essa volta, pois mantivemos a posição dado o preço reduzido indicou um *valuation* atrativo.
- **Portobello:** também com um resultado mais fraco, refletindo as tendências desfavoráveis do setor moveleiro no ano, a removemos do portfólio após revisarmos para baixo nossas estimativas de lucro operacional para a empresa.
- **Taurus:** com uma piora importante nas vendas do mercado doméstico devido a um projeto de lei que afeta diretamente seu negócio de vendas de armas, a empresa divulgou uma queda em suas margens e, com isso, entrou em tendência de queda. Mesmo com perspectiva menos favorável, continuamos a enxergar a Taurus como uma empresa eficiente com *valuation* atrativo, mas o *price action* sistemático a colocou para fora do portfólio neste momento.

- Cury: a construtora postou mais um resultado muito bom, com preservação de margens, crescimento e boas perspectivas à frente. Desse modo, nossas estimativas para lucros operacionais da empresa vêm melhorando desde que começamos a monitorá-la e, com o patamar de *valuation* recente, a empresa voltou à carteira.

Como de costume ao final de cada temporada de balanços, com todas as empresas revisadas por nós, atualizamos o portfólio de ações a fim de refletir nossa melhor percepção para os fundamentos das empresas, sempre combinando *valuation* com eficiência na alocação de capital.

A seguir a composição setorial da nossa carteira de ações, que é replicada na íntegra pelo nosso fundo AC2 All Equities.



Já nosso fundo multimercado AC2 All Investors permanece com exposição de 35% à carteira de ações e de 0% ao fator de investimentos Momentum. Basicamente, a estratégia Momentum foi zerada discricionariamente após uma queda expressiva do fator – o que até o momento se provou uma decisão acertada ao observar a performance dos ativos da estratégia ao longo do mês.

**Objetivo do Fundo**

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

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

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

**Público Alvo**

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

Para maiores detalhes, veja o regulamento do fundo.

**Rentabilidades**

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde início	% CDI
<b>2015</b>	<b>7.59</b>	<b>17.15</b>	<b>-8.67</b>	<b>6.40</b>	<b>-3.61</b>	<b>13.23</b>	<b>6.23</b>	<b>8.57</b>	<b>1.32</b>	<b>1.75</b>	<b>0.38</b>	<b>59.56</b>	<b>59.56</b>	<b>490.7%</b>	
CDI	0.77	1.03	0.95	0.98	1.06	1.18	1.11	1.11	1.11	1.06	1.16	12.14	12.14		
<b>2016</b>	<b>0.13</b>	<b>-4.73</b>	<b>0.84</b>	<b>3.02</b>	<b>3.37</b>	<b>1.43</b>	<b>0.04</b>	<b>0.44</b>	<b>-4.19</b>	<b>1.30</b>	<b>2.57</b>	<b>1.26</b>	<b>5.25</b>	<b>67.93</b>	<b>244.0%</b>
CDI	1.05	1.00	1.16	1.05	1.11	1.16	1.11	1.21	1.11	1.05	1.04	1.12	14.00	27.84	
<b>2017</b>	<b>11.15</b>	<b>6.39</b>	<b>0.02</b>	<b>-6.08</b>	<b>-1.50</b>	<b>1.36</b>	<b>1.08</b>	<b>2.02</b>	<b>0.99</b>	<b>2.38</b>	<b>1.23</b>	<b>2.49</b>	<b>22.68</b>	<b>106.02</b>	<b>261.4%</b>
CDI	1.09	0.87	1.05	0.79	0.93	0.81	0.80	0.80	0.64	0.65	0.57	0.54	9.95	40.56	
<b>2018</b>	<b>2.95</b>	<b>1.53</b>	<b>0.85</b>	<b>-1.66</b>	<b>-2.95</b>	<b>0.12</b>	<b>-1.78</b>	<b>1.61</b>	<b>-0.15</b>	<b>0.50</b>	<b>-2.22</b>	<b>0.89</b>	<b>-0.48</b>	<b>105.03</b>	<b>211.8%</b>
CDI	0.58	0.47	0.53	0.52	0.52	0.54	0.54	0.57	0.47	0.54	0.49	0.49	6.42	49.59	
<b>2019</b>	<b>3.75</b>	<b>3.87</b>	<b>1.20</b>	<b>-0.43</b>	<b>2.37</b>	<b>1.18</b>	<b>-0.53</b>	<b>-0.44</b>	<b>-1.74</b>	<b>0.29</b>	<b>1.65</b>	<b>4.02</b>	<b>15.39</b>	<b>136.58</b>	<b>233.4%</b>
CDI	0.54	0.49	0.47	0.52	0.54	0.47	0.57	0.50	0.47	0.48	0.38	0.38	5.97	58.52	
<b>2020</b>	<b>2.03</b>	<b>-1.18</b>	<b>-15.31</b>	<b>4.60</b>	<b>1.26</b>	<b>1.41</b>	<b>1.93</b>	<b>-1.37</b>	<b>-1.61</b>	<b>-1.08</b>	<b>2.73</b>	<b>1.95</b>	<b>-6.02</b>	<b>122.34</b>	<b>194.5%</b>
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	
<b>2021</b>	<b>-0.87</b>	<b>-0.79</b>	<b>1.87</b>	<b>0.92</b>	<b>0.65</b>	<b>0.87</b>	<b>0.25</b>	<b>-0.95</b>	<b>-1.49</b>	<b>-1.47</b>	<b>0.69</b>	<b>2.57</b>	<b>2.18</b>	<b>127.20</b>	<b>181.5%</b>
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	
<b>2022</b>	<b>1.62</b>	<b>-0.02</b>	<b>1.47</b>	<b>0.36</b>	<b>0.72</b>	<b>-3.73</b>	<b>1.10</b>	<b>2.14</b>	<b>0.45</b>	<b>2.51</b>	<b>-1.82</b>	<b>0.01</b>	<b>4.73</b>	<b>137.94</b>	<b>151.4%</b>
CDI	0.73	0.75	0.92	0.83	1.03	1.01	1.03	1.17	1.07	1.02	1.02	1.12	12.37	91.11	
<b>2023</b>	<b>-2.24</b>	<b>-1.51</b>	<b>-0.97</b>	<b>-0.68</b>	<b>1.21</b>								<b>-4.15</b>	<b>128.07</b>	<b>126.3%</b>
CDI	1.12	0.92	1.17	0.92	1.12								5.37	101.37	

**Fundo x CDI**



**Características Gerais**

Aplicação Mínima	R\$ 1,000.00
Movimentação mínima	R\$ 1,000.00
Saldo Mínimo	R\$ 1,000.00
Cota de aplicação	D+1
Cota de resgate	D+5 (úteis)
Liquidação do Resgate	D+1 *
Taxa de administração [a.a.]	1.75% - Tx. Adm. Máx. 1.90%
Taxa de performance [a.a.]	20% que exceder o benchmark
Taxa de saída antecipada	-
Benchmark	100% CDI
Data de Início	2-Feb-15

**Cota e PL Fechamento mês (R\$)**

Cota Fechamento do mês	3.09998
PL Fechamento do mês	7,756,005
PL Médio (últ. 12 meses)	12,200,332

<b>Retorno (%)</b>	<b>Fundo</b>	<b>CDI</b>	<b>% CDI</b>
Retorno Últimos 12 meses	-3.67	13.48	-27.2%

<b>Estatísticas Retorno</b>	<b>Qtde</b>	<b>%</b>
Meses Positivos	66	69.5%
Meses Negativos	29	30.5%
Meses acima do benchmark	53	55.8%
Meses abaixo do benchmark	42	44.2%

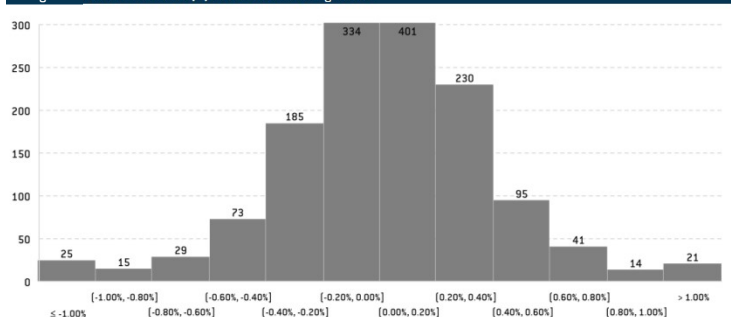
**Risco**

VaR Não Paramétrico 95% (diário em % PL)	0.58%
Volatilidade Anualizada <sup>1</sup>	5.57%

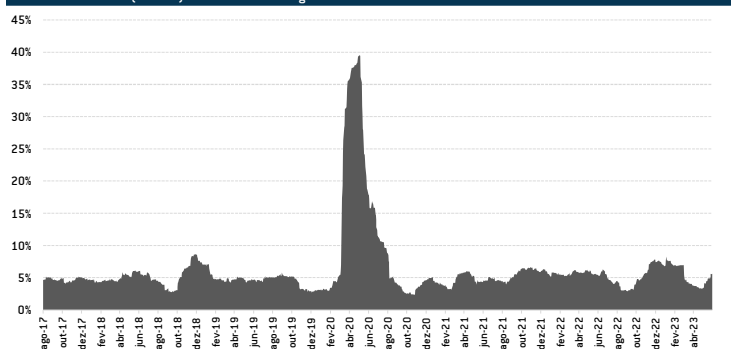
**Características do Fundo**

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

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



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



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

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

<sup>1</sup> pós-cotização    <sup>2</sup> Janela 252 du    <sup>3</sup> 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.

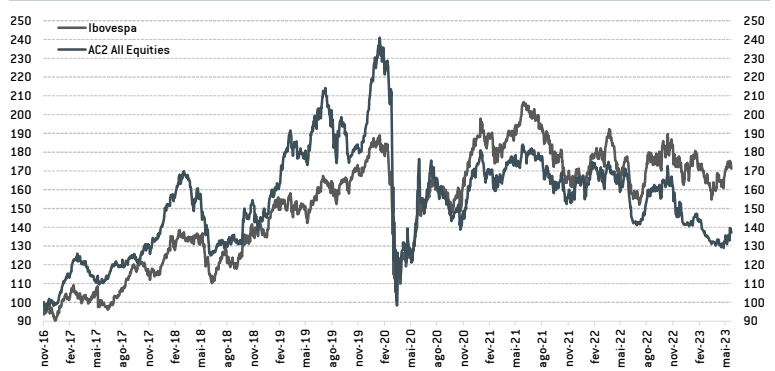
Para realizar tais estratégias são utilizadas análises quantitativas e qualitativas de todas as empresas que compõem o portfólio.

### 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
<b>2016</b>															
Ibovespa											-1.13	1.12	-0.03	-0.03	4.76
<b>2017</b>	<b>14.90</b>	<b>6.91</b>	<b>-0.69</b>	<b>-6.19</b>	<b>-1.70</b>	<b>3.64</b>	<b>2.12</b>	<b>2.45</b>	<b>0.08</b>	<b>5.93</b>	<b>2.71</b>	<b>6.48</b>	<b>41.42</b>	<b>41.38</b>	<b>20.60</b>
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	
<b>2018</b>	<b>11.23</b>	<b>3.68</b>	<b>1.82</b>	<b>-3.20</b>	<b>-12.26</b>	<b>-10.07</b>	<b>1.76</b>	<b>4.89</b>	<b>-2.39</b>	<b>12.17</b>	<b>-3.77</b>	<b>3.32</b>	<b>4.20</b>	<b>47.31</b>	<b>8.38</b>
Ibovespa	11.14	0.52	0.01	0.88	-10.87	-5.20	8.88	-3.21	3.48	10.19	2.38	-1.81	15.03	38.93	
<b>2019</b>	<b>10.49</b>	<b>10.00</b>	<b>1.98</b>	<b>-1.64</b>	<b>6.35</b>	<b>5.88</b>	<b>-0.15</b>	<b>-5.35</b>	<b>-0.59</b>	<b>-4.48</b>	<b>3.95</b>	<b>15.38</b>	<b>47.76</b>	<b>117.66</b>	<b>34.85</b>
Ibovespa	10.82	-1.86	-0.18	0.98	0.70	4.06	0.84	-0.67	3.57	2.36	0.95	6.85	31.58	82.81	
<b>2020</b>	<b>4.84</b>	<b>-9.37</b>	<b>-41.44</b>	<b>10.68</b>	<b>6.91</b>	<b>5.75</b>	<b>9.57</b>	<b>-6.32</b>	<b>-7.10</b>	<b>-4.01</b>	<b>15.01</b>	<b>8.74</b>	<b>-20.30</b>	<b>73.48</b>	<b>-14.66</b>
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	
<b>2021</b>	<b>-4.24</b>	<b>-4.00</b>	<b>7.02</b>	<b>1.76</b>	<b>2.39</b>	<b>1.92</b>	<b>-2.25</b>	<b>-3.94</b>	<b>-4.88</b>	<b>-4.91</b>	<b>1.09</b>	<b>7.68</b>	<b>-3.41</b>	<b>67.57</b>	<b>1.86</b>
Ibovespa	-3.32	-4.37	6.00	1.94	6.16	0.46	-3.94	-2.48	-4.88	-6.74	-1.53	2.85	-11.93	65.71	
<b>2022</b>	<b>2.90</b>	<b>-2.96</b>	<b>2.37</b>	<b>-2.47</b>	<b>0.55</b>	<b>-15.09</b>	<b>3.64</b>	<b>7.98</b>	<b>-1.03</b>	<b>2.60</b>	<b>-7.19</b>	<b>-5.21</b>	<b>-14.90</b>	<b>42.60</b>	<b>-30.87</b>
Ibovespa	6.98	0.89	6.06	-10.10	3.22	-11.50	4.69	6.16	0.47	5.45	-3.06	-2.45	4.69	73.47	
<b>2023</b>	<b>3.27</b>	<b>-7.57</b>	<b>-2.94</b>	<b>-0.58</b>	<b>4.51</b>									<b>-3.74</b>	<b>37.27</b>
Ibovespa	3.37	-7.49	-2.91	2.50	3.74									-1.27	71.26

### 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+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	1.37275
PL Fechamento do mês	18,352,637
PL Médio (últ. 12 meses)	22,177,999

Retorno (%)	Fundo	Ibovespa	Alpha Ibov.
Retorno Últimos 12 meses	-18.28	-2.71	-15.57

### Estatísticas Retorno

	Qtde	%
Meses Positivos	43	58.1%
Meses Negativos	31	41.9%
Meses acima do benchmark	35	47.3%
Meses abaixo do benchmark	39	52.7%

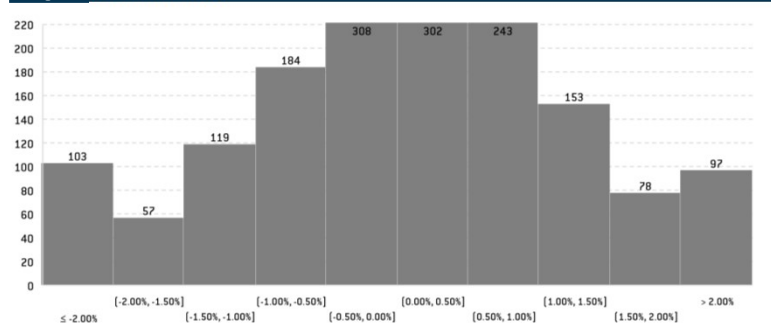
### Risco

VaR Não Paramétrico 95% (diário em % PL)	1.81%
Volatilidade Anualizada <sup>1</sup>	17.31%

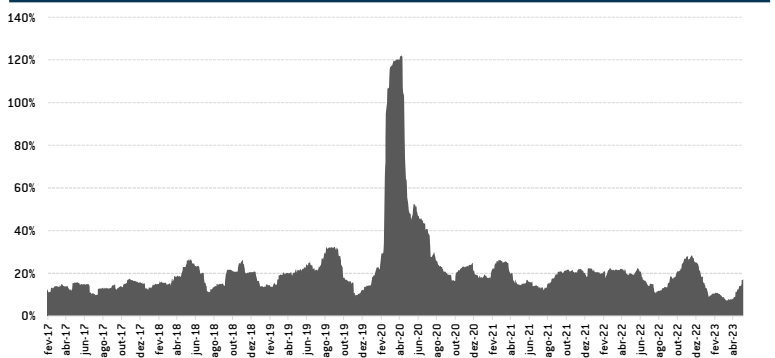
### Características do Fundo

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

