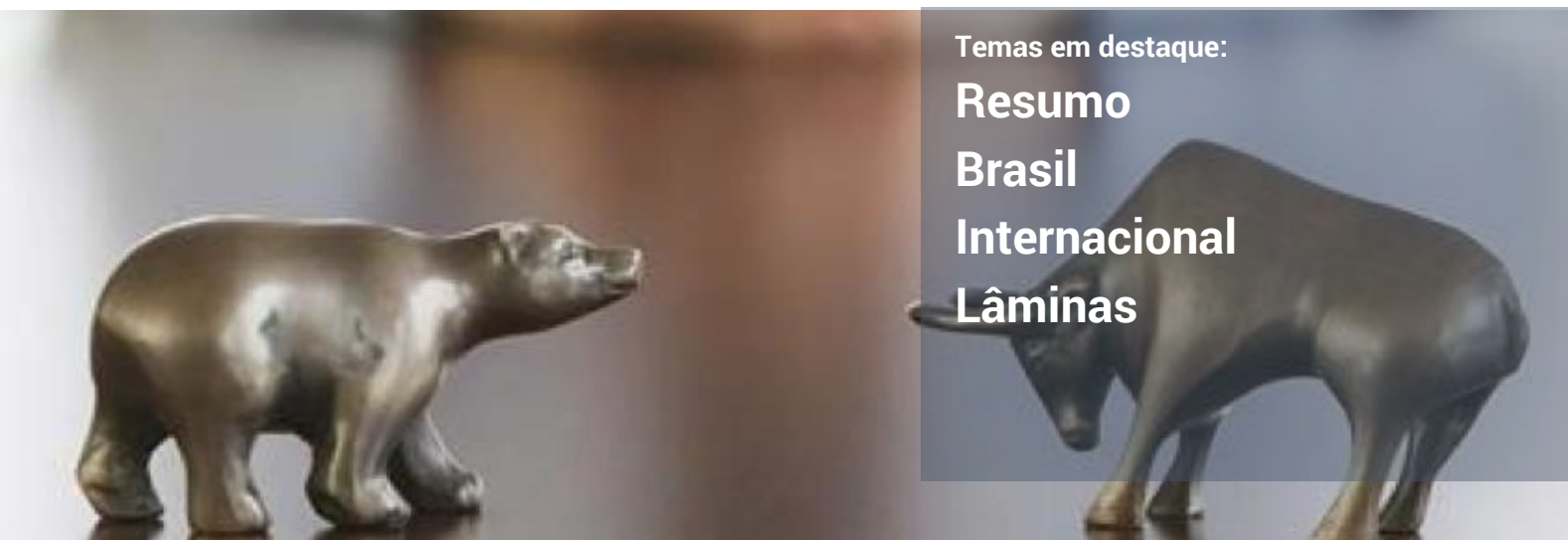




Temas em destaque:

Resumo

Brasil

Internacional

Lâminas

RESUMO

Fundos Multimercados	Mês	Ano	12M	24M
AC2 ALL INVESTORS	0,89	-0,48	-0,48	22,09
AC2 ALL MARKETS	1,86	-5,81	-5,81	22,27
Benchmark (CDI)	0,49	6,42	6,42	17,01

Fundo de Ações	Mês	Ano	12M	24M
AC2 ALL EQUITIES	3,32	4,20	4,20	47,35
Benchmark (IBOV)	-1,81	15,03	15,03	45,93

Para mais informações, veja a lâmina no final da carta.

Após a abertura dos fundos da casa para investidores externos e sua excelente performance em 2017 - batendo seus benchmarks com folga – passamos 2018 com um desempenho negativo nos fundos multimercado e com uma rentabilidade abaixo do Ibovespa em nosso FIA. Foi um ano de muito aprendizado, onde aprimoramos nossos gatilhos de diminuição de risco desenvolvidos por centenas de estudos e técnicas de inteligência artificial, além de termos evoluído como investidores frente às diferentes condições de mercado.

No ano, os fundos da AC2 ganharam na sua estratégia *core*, o BIGH. Porém, houve perda nas estratégias de commodity e na posição de moedas.

Apesar do ganho, o BI *Golden Ratio* está sendo refinado - uma vez que algumas das teorias adotadas, na prática, não se saíram tão bem quanto o esperado. Os setores que contribuíram positivamente para a estratégia no ano foram: *Utilities, Financials*,

“No ano, os fundos da AC2 ganharam na sua estratégia core, o BIGH. Porém, houve perda nas estratégias de commodity e na posição de moedas.”

Consumer Staples, Materials, Health Care e Energy. As contribuições negativas vieram de Industrials, Real State, Technology, Telecommunications e Consumer Discretionary.

BRASIL

A retomada econômica prevista para o ano de 2018 ficou abaixo do esperado: o desemprego seguiu alto; as reformas não foram encaminhadas e passamos por um cenário de incertezas com a indefinição do cenário eleitoral e a greve dos caminhoneiros. Porém, a eleição de Jair Bolsonaro retomou o otimismo, conforme indica a Figura 1. Somando esses fatores a uma inflação controlada e os juros na mínima histórica, temos os ingredientes para a retomada do crescimento em 2019.



Figura 1 – Confiança dos Empresários (Fonte: AC2 Investimentos, CNI)

A nossa tese é que o Brasil está em fase de *Bull Market*. Conforme apresentado em nossa última carta mensal, no terceiro trimestre de 2018 já pudemos observar uma tendência de crescimento no lucro das empresas – o que justifica a alta histórica dos seus valores de mercado. Outro indicador que nos aponta que a bolsa está barata é o *Spread BI Forward* – indicador fundamentalista construído a partir da diferença entre o BI esperado (valor intrínseco das ações) e o CDI – conforme Figura 2.

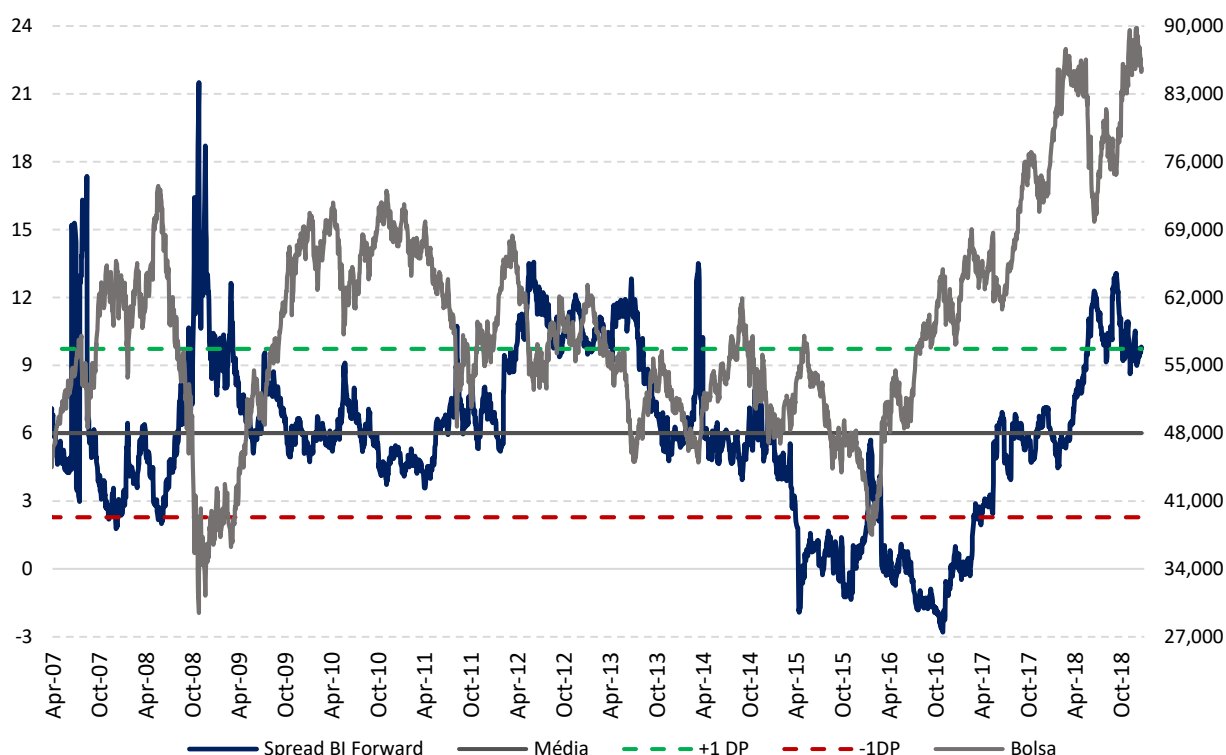


Figura 2 – Spread BI Forward Brasil (Fonte: AC2 Investimentos, Capital IQ)

INTERNACIONAL

O cenário americano iniciou o ano em um ambiente confiante - onde a conjuntura indicava que inflação não seria um problema por um bom tempo e que o aumento de juros nos EUA seria lento e gradual - no entanto, o mercado começou a reprecificar esse cenário quando os juros de 10 anos romperam os 3%, quebrando uma tendência de 40 anos de queda. Em paralelo, houve a intensificação da guerra comercial entre China e EUA.

Os mercados emergentes começaram a apresentar problemas. Na Turquia, a instabilidade política aflorou problemas macroeconômicos e a lira turca chegou a depreciar 45% no mês de agosto. A Argentina também sofreu com inflação descontrolada e a fuga de capital que levou a uma severa desvalorização do peso e um forte aumento na taxa de juros. Com isso, houve o receio do contágio dessas crises locais para o resto dos mercados emergentes.

A Europa contou com um crescimento ainda moderado e inflação abaixo do esperado. A situação italiana levou mais instabilidade ao continente, apontando dificuldades em cumprir a meta fiscal

“Try to be fearful when others are greedy and greedy only when others are fearful.”

Warren Buffet, em 2004 na sua carta anual aos seus investidores.

definida pela União Europeia, em um país que já tem dívida acima de 100% do PIB. Ainda houve problemas com o Deutsche Bank, maior banco da Alemanha, que apresentou resultados ruins, má governança e alta alavancagem de sua exposição em derivativos, que o levou a atingir sua mínima histórica em valor de mercado.

No mês de dezembro vivenciou-se muitas mudanças de expectativa no mercado. As bolsas mundiais caíram, acumulando quedas acentuadas durante o ano - é importante ressaltar que, dentro de ciclos de *bull market*, é normal haver correções. No entanto, os números da economia real seguem firmes na trajetória de crescimento.

Acreditamos que uma das principais dificuldades para os investidores é separar os ruídos de curto prazo das mudanças estruturais de longo prazo. Para nós, enquanto os lucros das empresas estiverem subindo, a economia continuar crescendo e as *valuations* seguirem atrativas, podem surgir diversas oportunidades.

Começamos o ano de 2019 prontos para aproveitar as oportunidades dos cenários interno e externo e continuar aprimorando nossas estratégias. Mais uma vez, agradecemos a confiança.



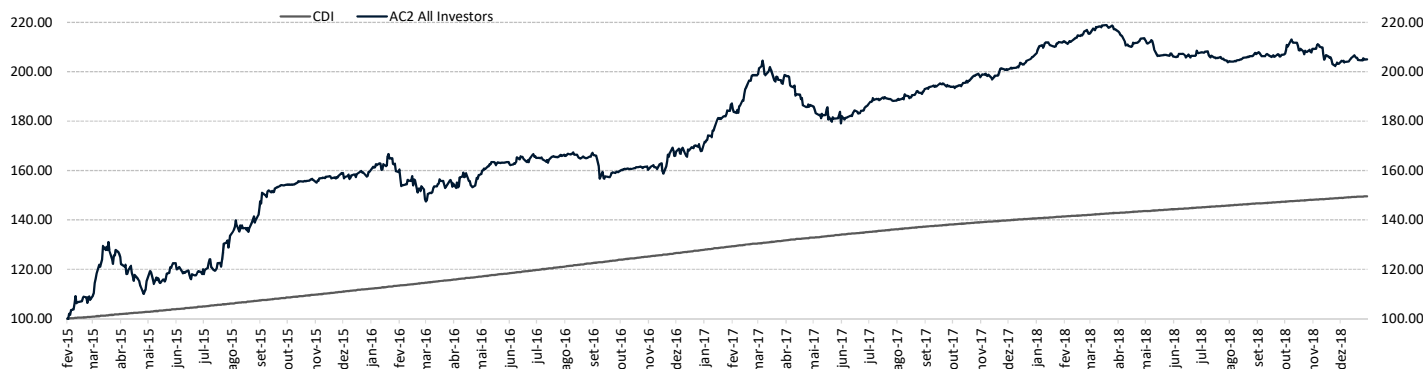
AC2 Investimentos



Este material foi preparado em conjunto pela AC2 Investimentos Ltda. ("AC2 Investimentos") e tem caráter meramente informativo, não se constituindo em oferta de venda de cotas dos fundos geridos e não considerando objetivos de investimento ou necessidades individuais e particulares. A AC2 Investimentos não comercializa nem distribui cotas de fundos ou qualquer outro ativo financeiro. Recomendamos uma consulta a assessores de investimento e profissionais especializados para uma análise específica, personalizada antes de sua decisão sobre investimentos. Aos investidores é recomendada a leitura cuidadosa de prospectos e regulamentos ao aplicar seus recursos. Os fundos geridos podem utilizar estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Os fundos geridos estão autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Os fundos multimercados e fundos de ações podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Fundos de investimento não contam com a garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. A rentabilidade divulgada já é líquida das taxas de administração, de performance e dos outros custos pertinentes ao fundo, mas não é líquida de impostos. Nos fundos geridos pela AC2 Investimentos, a data de conversão de cotas é diversa da data de aplicação e de resgate e a data de pagamento do resgate é diversa da data do pedido de resgate. Não há garantia de que os fundos multimercados terão o tratamento tributário para fundos de longo prazo. Este material não pode ser copiado, reproduzido, publicado ou distribuído, no todo ou em parte, por qualquer meio e modo, sem a prévia autorização, por escrito, da AC2 Investimentos.

AC2 All Investors FIM

Carta Mensal - Dezembro/2018



Rentabilidades

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	% CDI	Desde início
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	490.69	59.56
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	37.49	67.93
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	227.88	106.02
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	-7.48	105.03
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

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	02/02/15

Cota e PL Fechamento mês (R\$)

Cota Fechamento do mês	2.78683
PL Fechamento do mês	10,652,248
PL Médio (últ. 12 meses)	23,290,466

Retorno (%)	Fundo	CDI	% CDI
Retorno Últimos 12 meses	-0.48	6.42	-7.48
Estatísticas Retorno	Qtde	%	
Meses Positivos	36	76.6%	
Meses Negativos	11	23.4%	
Meses acima do benchmark	28	59.6%	
Meses abaixo do benchmark	19	40.4%	

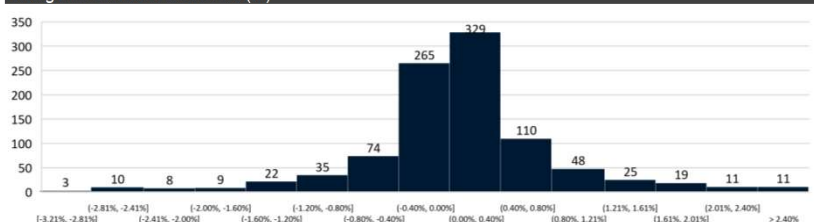
Risco

VaR Não Paramétrico 95% (diário em % PL)	0.57%
Volatilidade Anualizada¹	5.49%

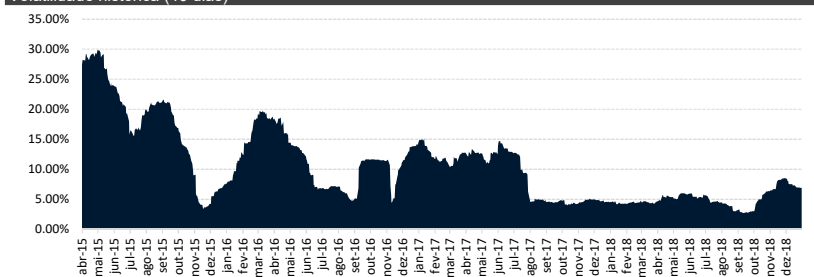
Características do Fundo

Classificação ANBIMA	Multimercado Livre
Gestão:	AC2 Investimentos LTDA
Administrador:	BTG Pactual
Custodiante:	BTG Pactual
Auditor:	Ernst & Young

Histograma de Retornos diários (%)



Volatilidade histórica (40 dias)



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.

Objetivo do Fundo

Usando uma estratégia descorrelacionada com os principais indicadores de mercado, o fundo busca retornos acima do ativo livre de risco de forma a maximizar o seu retorno, mantendo uma volatilidade entre 6 e 9% ao ano.

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. Não há garantia de que este fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. A política de investimentos deste fundo permite o investimento no exterior e em derivativos financeiros, bem como em direitos creditórios e em outros ativos considerados de crédito privado.

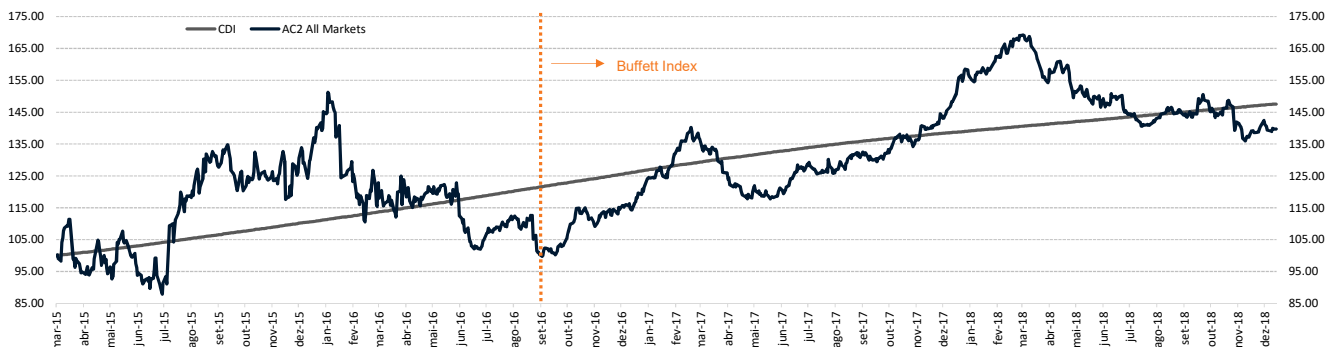
O investimento neste fundo apresenta riscos para o investidor. Ainda que a AC2 INVESTIMENTOS mantenha sistema de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o fundo e para o investidor. Este fundo pode estar exposto a significativa concentração em ativos 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 cotista 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. Verifique se a liquidação financeira e conversão dos pedidos de resgate deste fundo ocorrem em data diversa do respectivo pedido.

* pós-colização

¹ Janela de 252 dias

A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.





Rentabilidades

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	% CDI	Desde início
2015			9.27	-9.43	6.21	-12.51	21.10	11.33	6.45	-0.79	1.26	-1.82	30.20	284.70	30.20
CDI			0.42	0.95	0.98	1.06	1.18	1.11	1.11	1.11	1.06	1.16	10.61		10.61
2016	5.36	-15.15	-0.55	1.94	3.62	-14.73	4.45	0.22	-7.57	13.87	-2.52	2.04	-12.23	-87.34	14.28
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		26.09
2017	11.76	6.45	-1.48	-8.69	-1.64	3.22	1.40	2.62	0.59	5.46	2.15	5.93	29.81	299.50	48.34
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		38.64
2018	6.69	3.31	1.17	-2.72	-5.48	-1.54	-6.10	3.47	-0.59	-0.35	-4.82	1.86	-5.81	-90.40	39.72
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		47.55

Características Gerais

Aplicação Mínima	R\$ 5,000.00
Movimentação mínima	R\$ 1,000.00
Saldo Mínimo	R\$ 1,000.00
Cota de aplicação	D+0
Cota de resgate	D+0
Liquidação do Resgate	D+1 *
Taxa de administração (a.a.)	2.10% Tx. Adm. Máx. 2.30%
Taxa de performance	20% que exceder o benchmark
Taxa de saída antecipada	-
Benchmark	100% CDI
Data de Início	18/03/15

Cota e PL Fechamento mês (R\$)

Cota Fechamento do mês	1.39723
PL Fechamento do mês	79,076,813
PL Médio (últ. 12 meses)	88,192,007

Retorno (%)	Fundo	CDI	% CDI
Retorno Últimos 12 meses	-5.81	6.42	-90.40

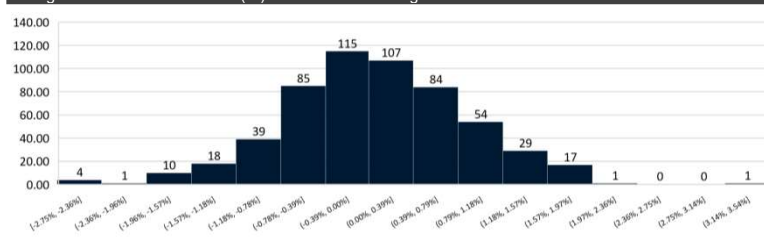
Estatísticas Retorno	Qtde	%
Meses Positivos	27	58.7%
Meses Negativos	19	41.3%
Meses acima do benchmark	25	54.3%
Meses abaixo do benchmark	21	45.7%

Risco

VaR Não Paramétrico 95% (diário em % PL)	1.29%
Volatilidade Anualizada ¹	12.32%

Características do Fundo

Classificação ANBIMA	Multimercado Livre
Gestão:	AC2 Investimentos LTDA
Administrador:	BTG Pactual
Custodiante:	BTG Pactual
Auditor:	Ernst & Young

Histograma de Retornos diários (%) desde início estratégia BI²

Volatilidade histórica (média móvel 40 dias)



Público Alvo

Investidores profissionais que busquem performance diferenciada no longo prazo e entendam a natureza dos riscos envolvidos. Para maiores detalhes, veja o regulamento do fundo.

Objetivo do Fundo

Usando uma estratégia descorrelacionada com os principais indicadores de mercado, o fundo busca retornos acima do ativo livre de risco de forma a maximizar a sua relação risco/retorno.

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. Não há garantia de que este fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. A política de investimentos deste fundo permite o investimento no exterior e em derivativos financeiros, bem como em direitos creditórios e em outros ativos considerados de crédito privado.

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 cotista 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. Verifique se a liquidação financeira e conversão dos pedidos de resgate deste fundo ocorrem em data diversa do respectivo pedido.

* pós-cotização

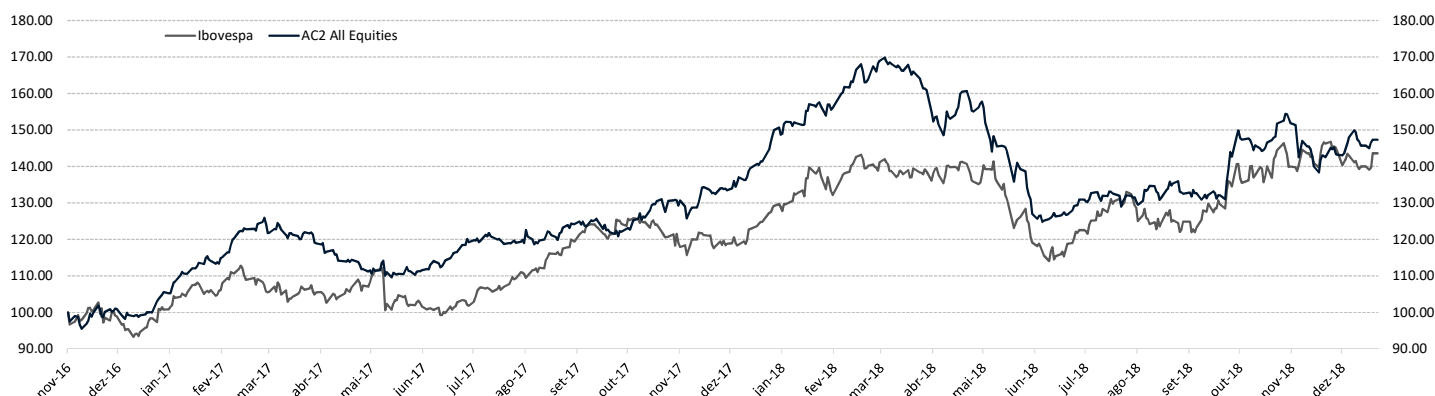
¹ Janela de 252 dias



A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.

AC2 All Equities FIA

Carta Mensal - Dezembro/2018



Rentabilidades

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde início
2016											-1.13	1.12	-0.03	-0.03
Ibovespa											1.15	-2.71	-1.59	-1.59
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
Ibovespa	7.38	3.08	-2.52	0.65	-4.12	0.30	4.80	7.46	4.88	0.02	-3.15	6.16	26.86	24.84
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
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	43.60

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+3*
Taxa de administração	2.00%
Taxa de performance	20% que exceder o benchmark
Taxa de saída antecipada	-
Benchmark	100% Ibovespa
Data de Início	10/11/16

Cota e PL Fechamento mês (R\$)

Cota Fechamento do mês	1.47314
PL Fechamento do mês	6,281,566
PL Médio (últ. 12 meses)	8,075,071

Retorno (%)	Fundo	Ibovespa	% Ibov.
Retorno Últimos 12 meses	4.20	15.03	27.91
Estatísticas Retorno			
	Qtde	%	
Meses Positivos	17	65.4%	
Meses Negativos	9	34.6%	
Meses acima do benchmark	15	57.7%	
Meses abaixo do benchmark	11	42.3%	

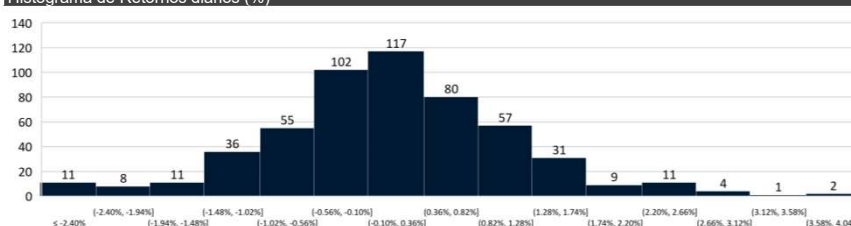
Risco

VaR Não Paramétrico 95% (diário em % PL)	2.01%
Volatilidade Anualizada¹	19.23%

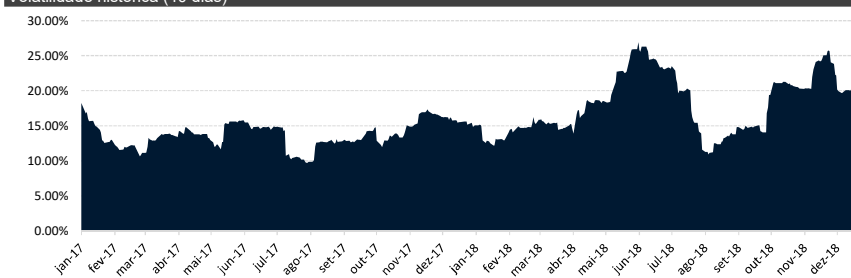
Características do Fundo

Classificação ANBIMA	Ações Livre
Gestão:	AC2 Investimentos LTDA
Administrador:	BTG Pactual
Custodiante:	BTG Pactual
Auditor:	Ernst & Young

Histograma de Retornos diários (%)



Volatilidade histórica (40 dias)



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.

Objetivo do Fundo

Usando uma estratégia descorrelacionada com os principais indicadores de mercado, o fundo busca o maior alpha em relação ao seu Benchmark com constância nos resultados.

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. Não há garantia de que este fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. A política de investimentos deste fundo permite o investimento no exterior e em derivativos financeiros, bem como em direitos creditórios e em outros ativos considerados de crédito privado.

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 cotista 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. Verifique se a liquidação financeira e conversão dos pedidos de resgate deste fundo ocorrem em data diversa do respectivo pedido.

* pós-cotização

¹ Janela de 252 dias



A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.