

Temas em destaque:

Resumo

Mercado

Gestão

Lâminas

RESUMO

Fundos Multimercados	Mês	Ano	12M	24M
AC2 ALL INVESTORS	-1,74	9,44	8,49	15,29
AC2 ALL MARKETS	-4,64	21,65	17,52	29,60
Benchmark (CDI)	0,47	4,67	6,28	13,46

Fundo de Ações	Mês	Ano	12M	24M
AC2 ALL EQUITIES	-0,59	28,97	43,83	53,18
Benchmark (IBOV)	3,57	19,18	32,02	40,94

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

O mês de setembro foi desafiador para os fundos da AC2. Os ganhos vieram da exposição à bolsa brasileira. Já as perdas, vieram dos fatores *Value* e *Momentum*.

A seguir, iremos discutir a nossa visão do cenário macroeconômico e detalharemos a performance dos fundos.

MERCADO

No Brasil, a narrativa segue inalterada. Os números divulgados ao longo do mês seguem indicando a retomada gradual da economia. Destaque para um saldo líquido de criação de 121 mil vagas no mês de agosto, quinto mês consecutivo de resultado positivo. Isso suporta a valorização dos ativos brasileiros, com exceção do real, que em termos nominais segue no patamar mais depreciado da história (em relação ao dólar americano).

Ainda pensando no câmbio, nossa visão é de que a queda estrutural dos juros brasileiros fará com que o real permaneça em patamares mais elevados do que estamos acostumados. A política de afrouxamento monetário tem duas consequências sobre o câmbio: i) menor atratividade no *carry trade* (aplicação financeira em que o investidor toma dinheiro

empréstado em países com menor taxa de juros e aplica onde a taxa de juros é maior, beneficiando-se do diferencial das taxas); ii) para o investidor local, dentre as três grandes classes de ativos (dólar, juros e ações), o dólar se torna a melhor alternativa para proteção dos investimentos no momento.

Entretanto, mesmo com esse pensamento, acreditamos que o câmbio tenha se desvalorizado de forma excessiva, e por isso montamos uma posição comprada na moeda brasileira contra o dólar. Isso porque o Brasil segue sua trajetória de recuperação econômica, ao contrário do resto do mundo. Além de medidas concretas do governo para a abertura da economia – o que atrai investimento estrangeiro no médio prazo – ainda temos o Banco Central com mais de 300 bilhões de dólares em reservas, montante suficiente para suportar qualquer *stress* de mercado.

Além das razões citadas, tal posição também funciona como uma proteção para a nossa carteira de ações, visto que temos maior exposição às ações compradas do setor de *commodities*, que são desfavorecidas por um real mais forte.

No cenário global, o FED reduziu pela segunda vez no ano a taxa de juros. Os indicadores antecedentes seguem indicando desaceleração econômica nas economias desenvolvidas e o ciclo de queda de juros globais é um instrumento para evitar que a desaceleração se torne uma recessão mais severa. Nesse cenário, o dólar segue forte contra seus principais pares.

A principal consequência de um dólar mais forte para a nossa carteira é que nesses momentos do ciclo de mercado a classe de *equities* em *Emerging Markets* costuma ter uma performance ruim. O gráfico 1 demonstra a correlação negativa entre essas classes de ativos:



Gráfico 1 – EEM (ETF de bolsas em *Emerging Markets*) vs *Dollar Index* (representatividade do dólar versus uma cesta de moedas globais) | Fontes: S&P Capital IQ, FRED; elaboração: AC2 Investimentos

GESTÃO

Aos investidores mais recentes, indicamos a leitura da [edição 23](#) da carta, onde descrevemos os fatores de investimentos mencionados abaixo.

O mês de setembro teve um movimento atípico de *selloff* no fator *momentum* em escala global, o que prejudicou a performance das nossas carteiras. Outro fator negativo em nossa carteira foi a valorização das ações *growth* (característica das nossas ações vendidas) em relação às ações *value*.

Esse movimento nas ações normalmente acontece em ciclos de queda de juros, onde o investidor se torna mais disposto a pagar múltiplos mais altos em ações *growth* por acreditar que terão um forte crescimento no futuro.

Ao contrário deste movimento, nós preferimos esperar as empresas mostrarem resultados para investirmos nelas e não comprar histórias que podem ou não se tornar realidade.

O fundo AC2 All Equities teve perdas no fator Valor e ganhos na exposição ao Ibovespa.

Os fundos multimercados, além de terem perdas nos fatores Valor e *Momentum*, também tiveram perdas em suas proteções.

Equipe AC2 Investimentos

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
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	490.69%
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	244.03%
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	261.38%
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	211.80%
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				9.44	124.38	219.86%
CDI	0.54	0.49	0.47	0.52	0.54	0.47	0.57	0.50	0.47				4.67	56.57	

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	3.04982
PL Fechamento do mês	51,423,463
PL Médio (últ. 12 meses)	19,778,752

Retorno (%)	Fundo	CDI	% CDI
Retorno Últimos 12 meses	8.49	6.28	135.19

Estatísticas Retorno	Qtde	%
Meses Positivos	41	73.2%
Meses Negativos	15	26.8%
Meses acima do benchmark	33	58.9%
Meses abaixo do benchmark	23	41.1%

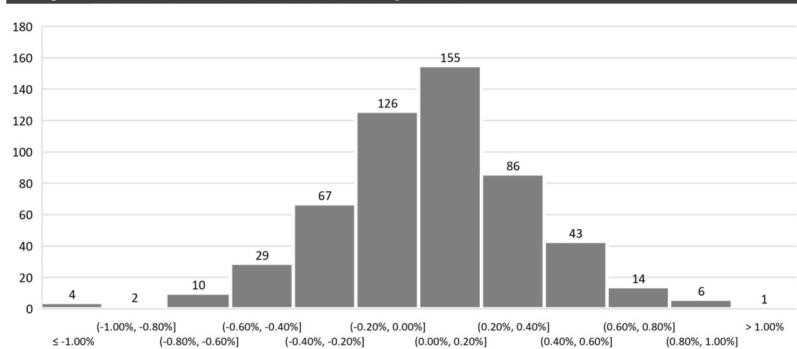
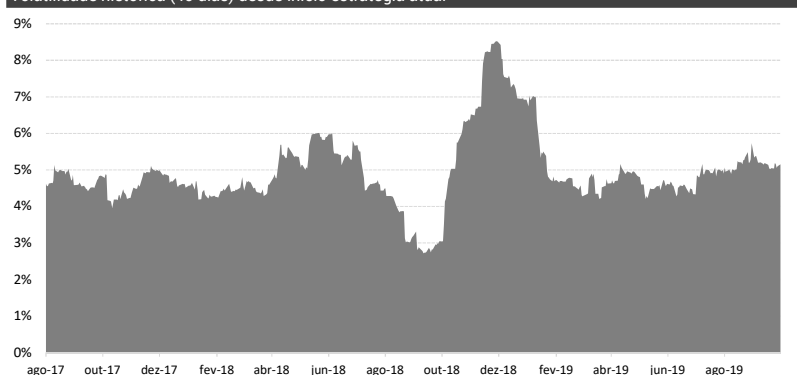
Risco

VaR Não Paramétrico 95% (diário em % PL)	0.59%
Volatilidade Anualizada ¹	5.67%

Características do Fundo

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

Fundo x CDI

Histograma de Retornos diários desde início estratégia atual²Volatilidade 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. 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 ² 01/08/2017

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

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 15%.

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 qualificados 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
2015			9.27	-9.43	6.21	-12.51	21.10	11.33	6.45	-0.79	1.26	-1.82	30.20	30.20	284.70%
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	14.28	54.71%
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	48.34	125.09%
CDI	1.09	0.87	1.05	0.79	0.93	0.81	0.80	0.64	0.65	0.57	0.54	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	39.72	83.55%
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	
2019	7.10	8.04	2.06	-0.95	3.63	3.33	0.62	1.22	-4.64				21.65	69.97	128.55%
CDI	0.54	0.49	0.47	0.52	0.54	0.47	0.57	0.50	0.47				4.67	54.43	

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+30
Liquidação do Resgate	D+1 *
Taxa de administração (a.a.)	2.00%
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	1.69968
PL Fechamento do mês	69,622,831
PL Médio (últ. 12 meses)	77,032,843

Retorno (%)	Fundo	CDI	% CDI
Retorno Últimos 12 meses	17.52	6.28	278.98

Estatísticas Retorno	Qtde	%
Meses Positivos	34	61.8%
Meses Negativos	21	38.2%
Meses acima do benchmark	32	58.2%
Meses abaixo do benchmark	23	41.8%

Risco

VaR Não Paramétrico 95% (diário em % PL)	1.52%
Volatilidade Anualizada¹	14.56%

Características do Fundo

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

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

* pós-cotização

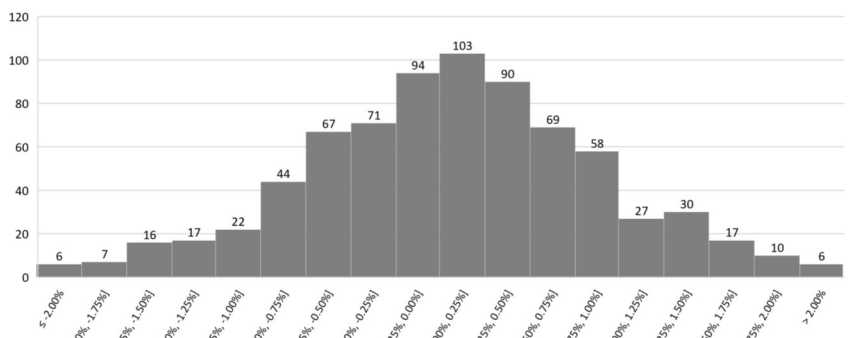
¹ Janela de 252 dias

² Desde set/2016

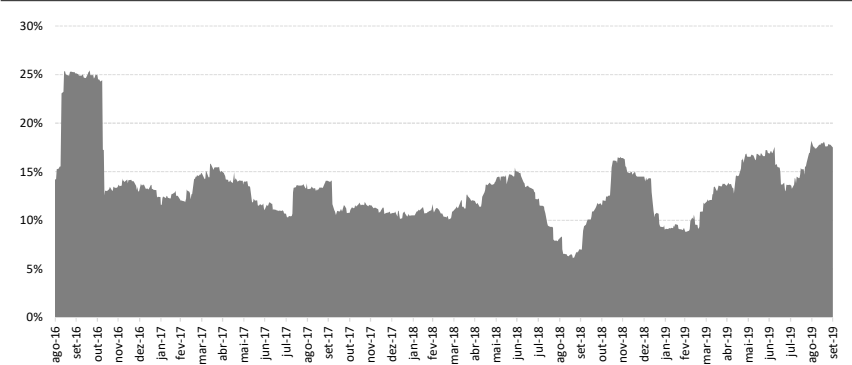
Fundo x CDI



Histograma de Retornos diários (%) desde início estratégia core ²



Volatilidade histórica (média móvel 40 dias) desde início estratégia core ²



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

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.

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	1.56
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	16.54
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	3.71
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	
2019	10.49	10.00	1.98	-1.64	6.35	5.88	-0.15	-5.35	-0.59				28.97	90.00	18.85
Ibovespa	10.82	-1.86	-0.18	0.98	0.70	4.06	0.84	-0.67	3.57				19.18	71.15	

Fundo x Ibovespa**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	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	1.89995
PL Fechamento do mês	30,333,772
PL Médio (últ. 12 meses)	17,706,151

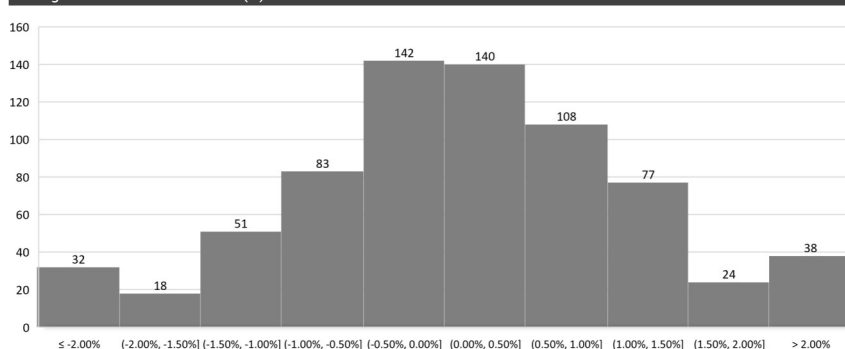
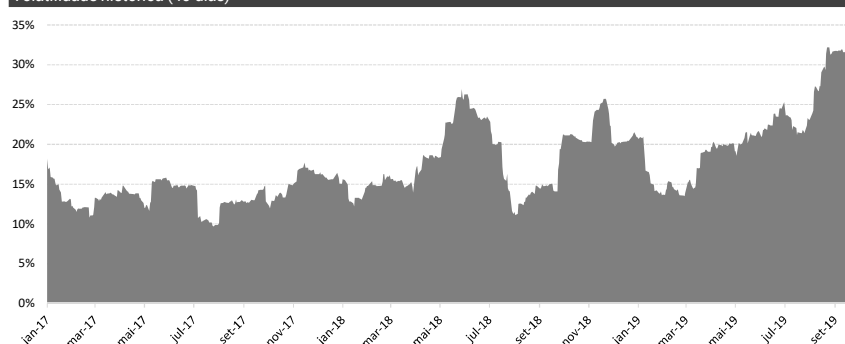
Retorno (%)	Fundo	Ibovespa	% Ibov.
Retorno Últimos 12 meses	43.83	32.02	136.88

Estatísticas Retorno	Qtde	%
Meses Positivos	22	62.9%
Meses Negativos	13	37.1%
Meses acima do benchmark	19	54.3%
Meses abaixo do benchmark	16	45.7%

Risco	
VaR Não Paramétrico 95% (diário em % PL)	2.38%
Volatilidade Anualizada¹	22.73%

Características do Fundo

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

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. 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 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. 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.