

Temas em destaque:

Resumo
Mercado
Gestão
Lâminas

RESUMO

Fundos Multimercados	Mês	Ano	12M	24M
AC2 ALL INVESTORS	4,02	15,39	15,39	14,84
AC2 ALL MARKETS	13,22	30,71	30,71	23,12
Benchmark (CDI)	0,38	5,97	5,97	12,77

Fundo de Ações	Mês	Ano	12M	24M
AC2 ALL EQUITIES	15,38	47,76	47,76	53,96
Benchmark (IBOV)	6,85	31,58	31,58	51,36

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

Em 2019, os fundos da AC2 apresentaram uma ótima performance. Nosso fundo multimercado mais conservador, AC2 All Investors, apresentou uma rentabilidade de 15,39% (257% do CDI). Já nosso fundo multimercado mais agressivo, AC2 All Markets, apresentou uma rentabilidade de 30,71% (514% do CDI). Por fim, nosso fundo de ações AC2 All Equities apresentou uma rentabilidade de 47,76%, superando o Ibovespa que por sua vez rendeu 31,58% no ano.

Ao analisar este resultado de fim de ano, é possível ter a impressão de que foi um ano tranquilo - mas pelo contrário: foi um ano difícil e de muito aprendizado. Nessa carta, daremos um panorama do que aconteceu durante 2019 e nossas perspectivas para 2020.

MERCADO

O ano de 2019 foi positivo para ativos de risco de forma global. O *rally* nas ações brasileiras não foi desencadeado por nenhum fator específico. Aconteceu em meio a um cenário mais favorável com um cenário político mais estável, Selic meta na mínima histórica e perspectivas de melhora para a economia de modo geral. Essa é uma característica intrínseca do período de Bull Market: altas em momentos de euforia. Mas é importante

ênfatisar que depois da euforia vem a ressaca. Podem ter correções, o que, na nossa visão, é positivo, pois os ativos ficam mais baratos e diminui a sensação de euforia dos investidores. De acordo com nossa filosofia, não procuramos acompanhar o movimento do mercado, mas sim, analisamos apenas se a bolsa está cara ou barata.

Em um horizonte de longo prazo, a bolsa brasileira ainda tem um enorme potencial de alta. O gráfico 1 abaixo representa a duração e a performance de outros períodos de *Bull Market* do Ibovespa em dólar.

Ao contrário dos demais ativos de risco brasileiros, que tiveram performance positiva, o real teve desvalorização de 3,8% no ano contra o dólar americano. Isso se deve a todos os fatores que viemos comentando ao longo do ano: i) diferencial de juros entre Brasil e EUA na mínima histórica; ii) troca da dívida das empresas brasileiras em dólares por dívida em real; iii) maior leniência do Banco Central com a desvalorização e; iv) mais investidores estrangeiros utilizarem a venda de moeda brasileira como proteção do portfólio em mercado emergente. Enfim, na nossa visão, esses são fatores que interferem no curto prazo. Mas nós continuamos otimistas com a trajetória de valorização do real de acordo com o prosseguimento das reformas estruturais e o crescimento econômico do país.

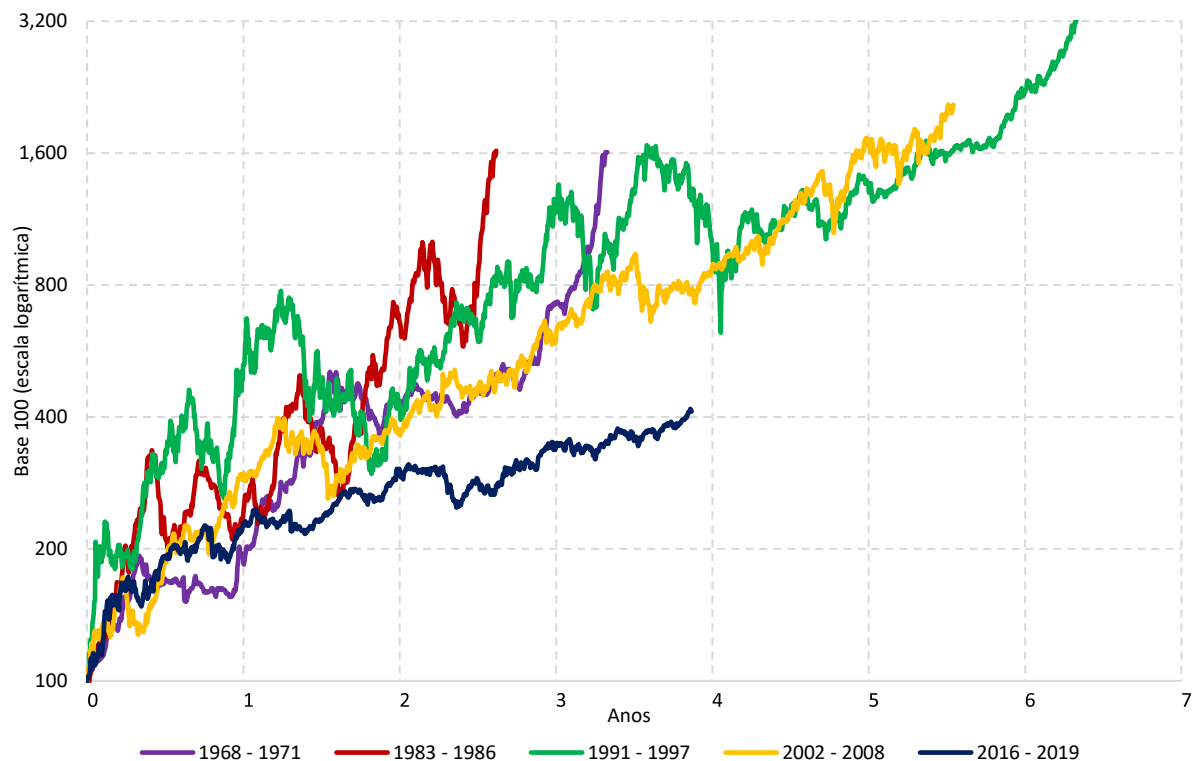


Gráfico 1 – Duração e performance dos períodos de *Bull Market* do Ibovespa em dólar
(Dados: S&P Capital IQ | Elaboração: AC2 Investimentos)

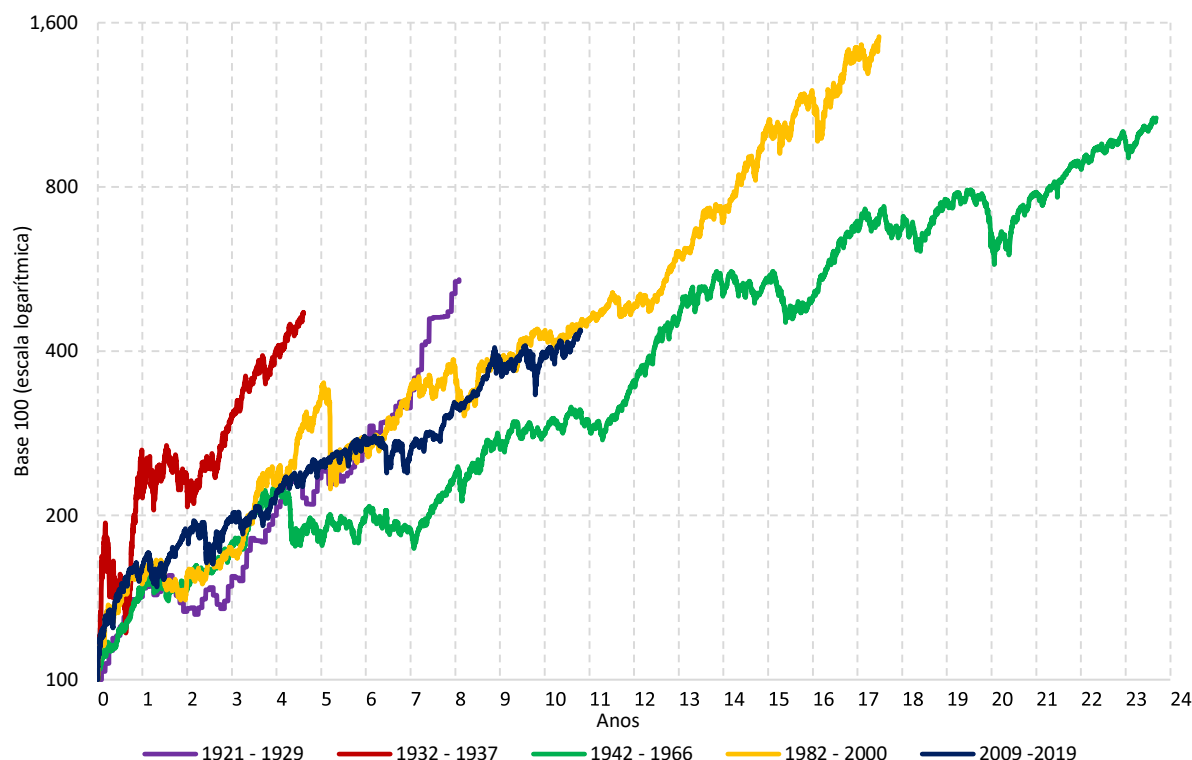


Gráfico 2 – Duração e performance dos períodos de *Bull Market* do Dow Jones
(Dados: S&P Capital IQ | Elaboração: AC2 Investimentos)

Do lado externo, a bolsa americana teve seu melhor desempenho em seis anos, impulsionada pelo tanto pelo progresso nas relações comerciais entre EUA e China quanto pelos três cortes de juros feitos pelo FED. Na esteira da bolsa americana, as principais bolsas globais também desempenharam bem no ano. Questiona-se se as ações já subiram demais. Em nossa opinião, quando analisamos o longo prazo, o S&P 500 ainda tem potencial de crescimento por um bom tempo, conforme o gráfico 2.

As commodities também mostraram bons resultados no fim do ano, após o alívio dos investidores em relação ao crescimento econômico mundial, que foi questionado devido a alguns números de produção industrial e PMIs mais fracos ao longo do ano. Caso esse desempenho continue, é benéfico para os mercados emergentes e é mais um gatilho para a nossa tese de Bull Market do mercado brasileiro e de desvalorização do dólar em escala global.

GESTÃO

Durante o ano, um dos nossos principais focos foi o aprimoramento da metodologia dos fatores de investimento, que descrevemos com mais detalhes na [edição 023](#). Atualmente, nossas carteiras têm como principais fatores: Valor e Momentum.

No fator Valor utilizamos uma análise fundamentalista sistematizada com o objetivo de chegar a um retorno intrínseco para qualquer ação do mundo. Já o Momentum é focado no

desempenho do preço do ativo, ou seja, aqueles que apresentaram resultados positivos no passado tendem a continuar com boa performance.

Em relação ao desempenho dos fundos no ano: o AC2 All Investors teve seu ganho principalmente da parte Long do fator Valor e no Momentum. A principal perda foi na parte Short do fator Valor.

No fundo AC2 All Markets, o ganho veio principalmente da parte Long do Valor, da estratégia comprada em real em relação ao dólar e das commodities. Suas perdas foram derivadas dos gastos em proteção para o fundo, da parte Short da carteira Valor e na posição em dólar vendida contra o franco suíço.

No fundo AC2 All Equities, o ganho veio das ações compradas do fator Valor nos setores cíclicos. Suas perdas vieram das ações Short do setor de consumo.

Começamos o ano de 2020 na expectativa de continuar a aprimorar nossos processos, nossa filosofia de investimento e continuarmos a aprender com os nossos erros ao estudá-los incansavelmente. Gostaríamos de agradecer a confiança e desejar um excelente 2020 a todos.

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 fatorias 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	-0.29	1.65	4.02	15.39	136.58	233.41%
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	

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	02/02/15

Cota e PL Fechamento mês (R\$)

Cota Fechamento do mês	3.21573
PL Fechamento do mês	53,764,206
PL Médio (últ. 12 meses)	29,358,875

Retorno (%)	Fundo	CDI	% CDI
-------------	-------	-----	-------

Retorno Últimos 12 meses	15.39	5.97	257.88
--------------------------	-------	------	--------

Estatísticas Retorno

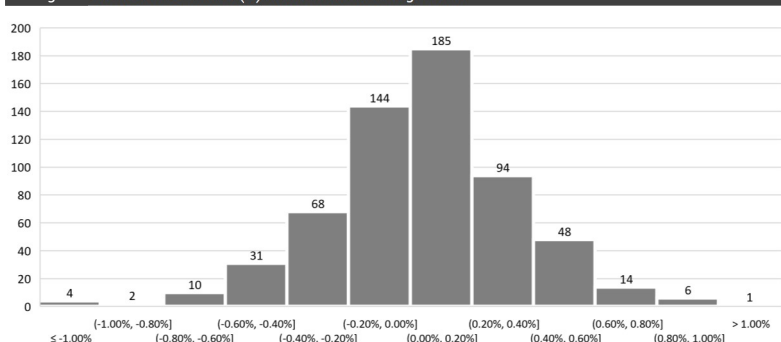
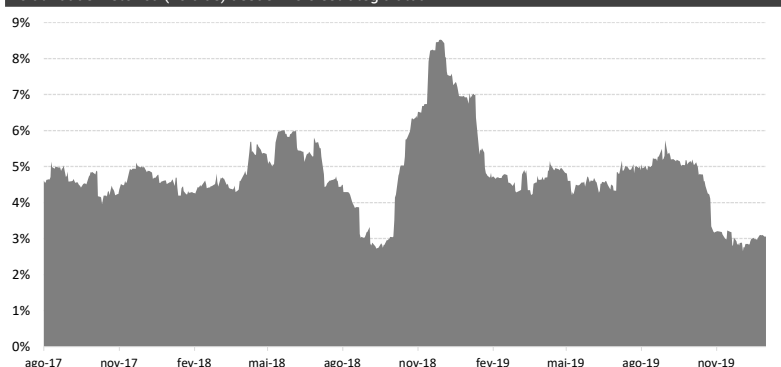
	Qtde	%
Meses Positivos	43	72.9%
Meses Negativos	16	27.1%
Meses acima do benchmark	35	59.3%
Meses abaixo do benchmark	24	40.7%

Risco

VaR Não Paramétrico 95% (diário em % PL)	0.48%
Volatilidade Anualizada ¹	4.61%

Características do Fundo

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

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. 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 Desde ago/17



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	0.80	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	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	-5.63	0.57	13.22	30.71	82.64	146.65%
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	56.35	

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	1.82639
PL Fechamento do mês	74,667,757
PL Médio (últ. 12 meses)	73,484,788

Retorno (%)	Fundo	CDI	% CDI
Retorno Últimos 12 meses	30.71	5.97	514.66

Estadísticas Retorno	Qtde	%
Meses Positivos	36	62.1%
Meses Negativos	22	37.9%
Meses acima do benchmark	34	58.6%
Meses abaixo do benchmark	24	41.4%

Risco

VaR Não Paramétrico 95% (diário em % PL)	1.45%
Volatilidade Anualizada ¹	13.89%

Características do Fundo

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

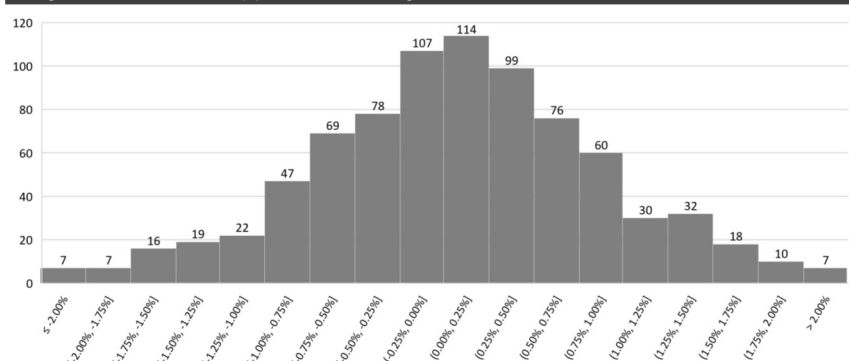
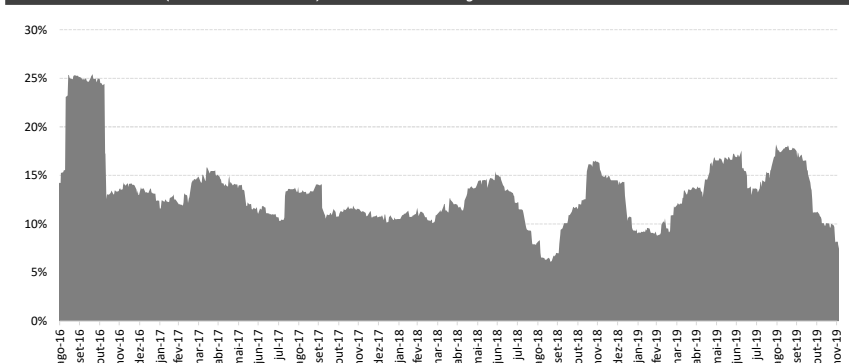
Recomenda-se a leitura cuidadosa do regulamento deste fundo de investimento e de outros geridos pela AC2 INVESTIMENTOS LTDA ("AC2 INVESTIMENTOS") antes de efetuar qualquer decisão de investimento. Fundos de investimento não são garantidos pelo administrador do fundo, pela AC2 INVESTIMENTOS, por qualquer 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 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 Desde set/2016

Fundo x CDI

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

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	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	-4.48	3.95	15.38	47.76	117.66	28.71
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	88.96	

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	2.17665
PL Fechamento do mês	34,753,942
PL Médio (últ. 12 meses)	23,611,456

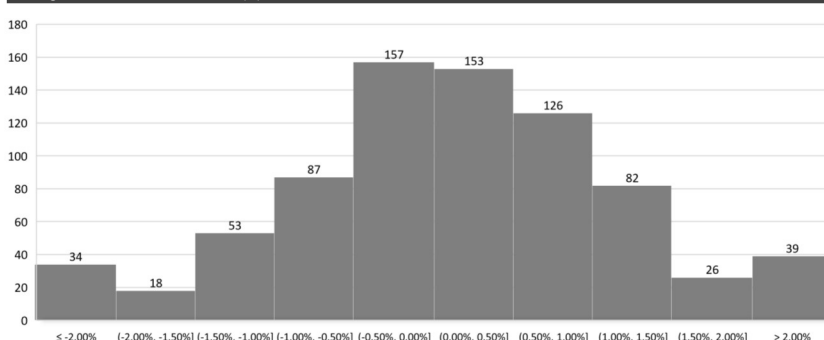
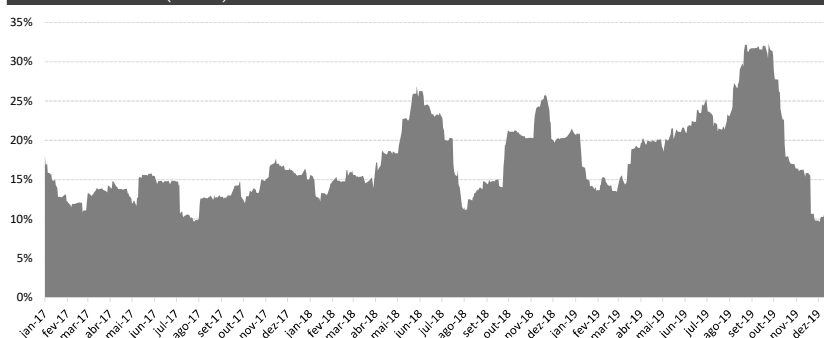
Retorno (%)	Fundo	Ibovespa	% Ibov.
Retorno Últimos 12 meses	47.76	31.58	151.23

Estatísticas Retorno	Qtde	%
Meses Positivos	24	63.2%
Meses Negativos	14	36.8%
Meses acima do benchmark	21	55.3%
Meses abaixo do benchmark	17	44.7%

Risco	
VaR Não Paramétrico 95% (diário em % PL)	2.22%
Volatilidade Anualizada ¹	21.24%

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)**

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.