

Temas em destaque:

Resumo
Mercado
Gestão
Leitura Recomendada
Lâminas

RESUMO

Fundos Multimercados	Mês	Ano	12M	24M
AC2 ALL INVESTORS	-0,29	9,12	6,93	12,31
AC2 ALL MARKETS	-5,63	14,79	9,70	16,18
Benchmark (CDI)	0,48	5,17	6,18	13,20

Fundo de Ações	Mês	Ano	12M	24M
AC2 ALL EQUITIES	-4,48	23,19	19,59	38,53
Benchmark (IBOV)	2,36	22,00	21,26	43,34

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

Durante o mês de outubro, os fundos da AC2 tiveram suas posições reduzidas devido à regra de *stop drawdown* e, por essa razão, não capturaram a alta de mercado que se sucedeu na segunda quinzena do mês.

A seguir, iremos discutir a respeito da nossa visão de mercado e, na seção Gestão, detalharemos as medidas que foram tomadas ao longo do mês.

MERCADO

Os leitores que acompanham nossas cartas mensais já devem saber da nossa visão otimista de longo prazo para o Brasil. A narrativa da recuperação lenta e duradoura da economia brasileira até parece repetitiva, mas essa é uma das nossas principais teses estruturais. Por isso, é importante sempre revisita-la e analisar se os indicadores divulgados estão indo contra ou a nosso favor.

Depois de 3 meses, o Ibovespa voltou a romper a máxima histórica, e alguns fatores justificam esse mês de valorização dos ativos brasileiros. O primeiro é que, finalmente, a reforma da previdência foi aprovada. Foi uma vitória histórica para o Brasil, depois de uma

batalha que se estendeu por duas décadas. Além disso, o COPOM voltou a diminuir os juros em 0,5%, para 5,0%. O ciclo de queda de juros tem alguns impactos positivos para a bolsa. Do ponto de vista do investidor, acarreta um custo de oportunidade mais baixo para migrar da renda fixa para a renda variável, e com um novo fluxo de dinheiro entrando, espaço é aberto para que mais empresas busquem levantar recursos no mercado de capitais. Enfim, são condições que, na nossa visão, permitem um ciclo virtuoso para o mercado de capitais brasileiro.

Na economia, destaque para o PMI¹ do Brasil divulgado no mês: 52,5 – um dos mais altos do mundo; e o IPCA de setembro em -0,04%, menor resultado desde 1998. Essa combinação de atividade se recuperando de forma gradual e inflação baixa é o elemento que abrirá caminho para um ciclo duradouro de juros baixos. Há ainda a expectativa por uma nova temporada de balanços que acaba de começar e irá nos mostrar se a valorização do Ibovespa é devida ao aumento dos lucros ou apenas uma compressão de múltiplos.

Parece que finalmente houve uma trégua na guerra comercial entre China e EUA. Esse fato fez com que o S&P 500 voltasse a atingir a máxima histórica e o clima de otimismo se espalhasse para os outros ativos de risco.

Porém, somos cautelosos em relação ao futuro: o FED voltou a baixar mais uma vez os juros para se antecipar em relação a uma provável desaceleração econômica. No entanto, nos últimos anos o tradicional mecanismo de política monetária não se mostrou eficiente para gerar inflação e crescimento. Diante disso, devemos voltar a ter aumento de injeção de capital por meio dos Bancos Centrais. Essa medida pode ser perigosa, pois é responsável por inflar artificialmente os preços dos ativos, e quando essa bolha estourar, as autoridades não terão mais ferramentas suficientes para estancar a crise. Nesse cenário, observamos com cuidado essa euforia de curto prazo.

Além do mais, a China começa a dar sinais de perda de fôlego de sua expansão econômica, tanto do lado do consumo quanto do lado da indústria, que estão com a menor taxa de crescimento da década, conforme ilustrado nos dois gráficos na próxima página. Enquanto isso, Europa e Japão já não conseguem mais crescer há um bom tempo.

¹ Purchasing Managers Index: índice que mede a confiança dos empresários ao redor do mundo. Acima de 50, representa otimismo.



Gráfico 1 – Crescimento das vendas no varejo anual na China
(Fonte: National Bureau of Statistics; Elaboração: AC2 Investimentos).



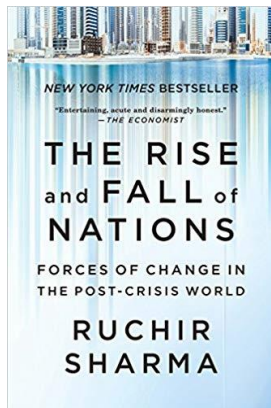
Gráfico 2 – Crescimento da produção industrial anual na China
(Fonte: National Bureau of Statistics; Elaboração: AC2 Investimentos).

GESTÃO

No início do mês, os fundos reduziram suas posições devido às regras de *stop drawdown*. Apesar da recuperação das principais posições das carteiras, a performance foi ruim, pois a recuperação aconteceu enquanto nossa exposição ao risco foi reduzida. Aos poucos, iremos retomar as alocações normais dos fundos.

Analisando em perspectiva, é fácil dizer que não valeu a pena ter reduzido as posições naquele momento e que a atitude ideal seria continuar posicionado da mesma forma. Mas a história nos ensina que oportunidades para ganhar dinheiro não irão faltar, e o mais importante é a preservação do capital. Portanto, é fundamental ter um método consistente que nos dê a tranquilidade de reduzir as posições sempre que necessário.

LEITURA RECOMENDADA



O livro sugerido deste trimestre é *The Rise and Fall of Nations: Forces of Change in the Post-Crisis World*. O autor mostra, de uma maneira simples e prática, quais fatores são preponderantes para o sucesso ou fracasso econômico das nações. O que torna a abordagem do livro diferenciada é que, além das tradicionais métricas macroeconômicas, são apresentados indicadores demográficos, políticos e geográficos para a avaliação de performance de cada país.

Equipe AC2 Investimentos

Lâmina - Outubro/2019

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

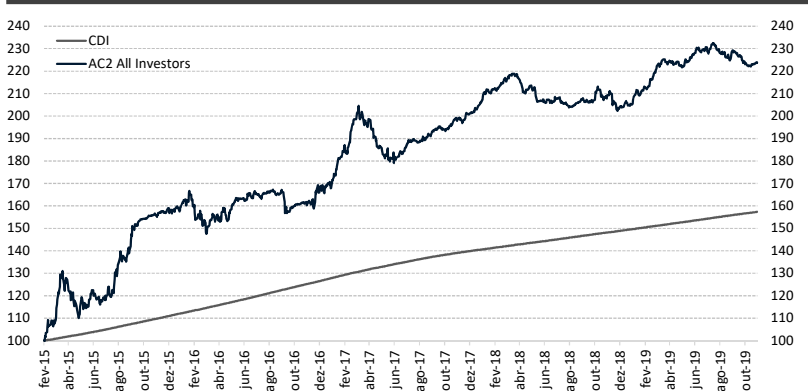
Público Alvo

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	-0.29			9.12	123.73	215.85%
CDI	0.54	0.49	0.47	0.52	0.54	0.47	0.57	0.50	0.47	0.48			5.17	57.32	

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	3.04102
PL Fechamento do mês	51,272,844
PL Médio (últ. 12 meses)	23,103,870

Retorno (%)	Fundo	CDI	% CDI
Retorno Últimos 12 meses	6.93	6.18	112.14

Estatísticas Retorno

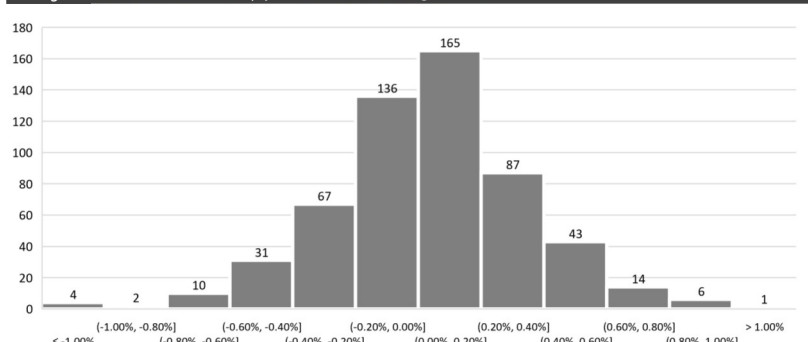
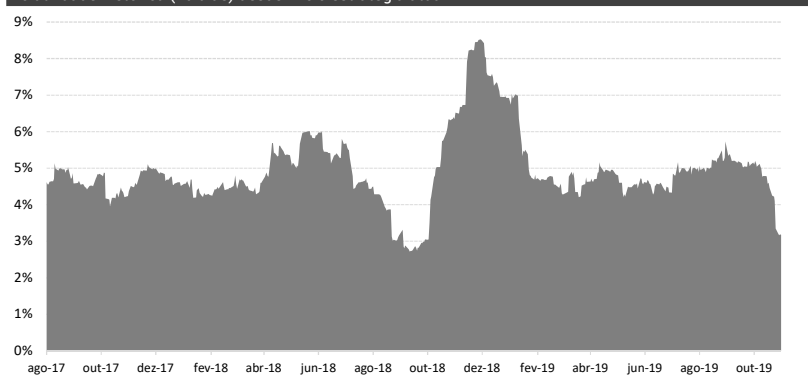
	Qtde	%
Meses Positivos	41	71.9%
Meses Negativos	16	28.1%
Meses acima do benchmark	33	57.9%
Meses abaixo do benchmark	24	42.1%

Risco

VaR Não Paramétrico 95% (diário em % PL)	0.55%
Volatilidade Anualizada ¹	5.23%

Características do Fundo


Classificação ANBIMA	Multimercado Livre
Gestão:	AC2 Investimentos LTDA
Administrador:	BTG Pactual
Subsidiante:	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			14.79	60.39	109.45%
CDI	0.54	0.49	0.47	0.52	0.54	0.47	0.57	0.50	0.47	0.48			5.17	55.18	

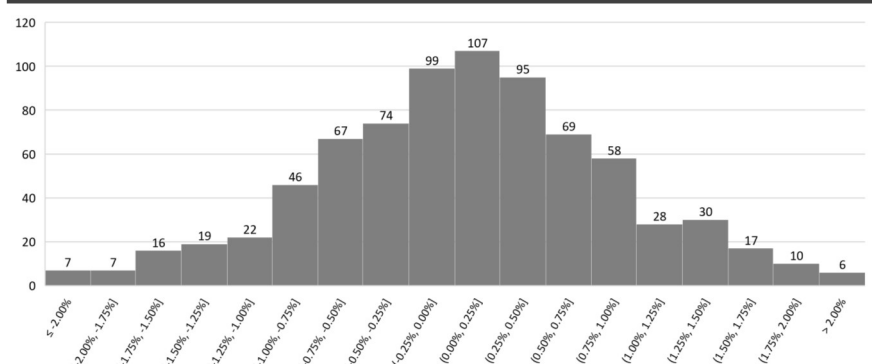
Fundo x CDI



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

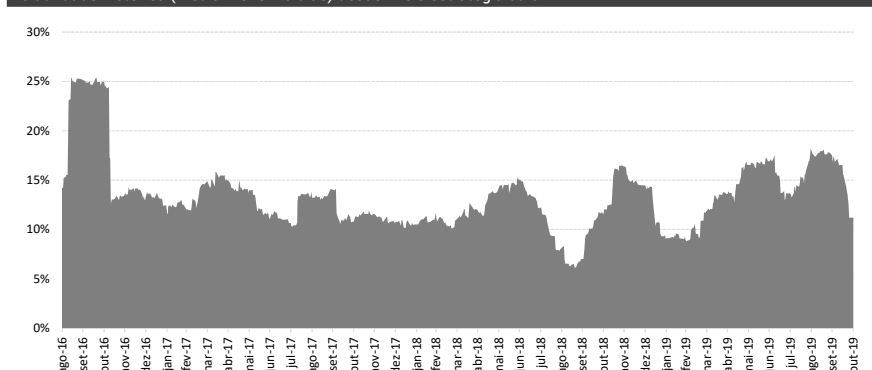
Histograma de Retornos diários (%) desde início estratégia core²



Cota e PL Fechamento mês (R\$)

Cota Fechamento do mês	1.60391
PL Fechamento do mês	65,687,269
PL Médio (últ. 12 meses)	75,500,935

Volatilidade histórica (média móvel 40 dias) desde início estratégia core²



Retorno (%)	Fundo	CDI	% CDI
Retorno Últimos 12 meses	9.70	6.18	156.96

Estatísticas Retorno

	Qtde	%
Meses Positivos	34	60.7%
Meses Negativos	22	39.3%
Meses acima do benchmark	32	57.1%
Meses abaixo do benchmark	24	42.9%

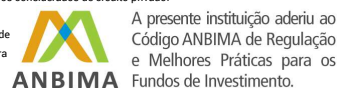
Risco

VaR Não Paramétrico 95% (diário em % PL)	1.51%
Volatilidade Anualizada ¹	14.45%

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 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 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.



¹ pós-cotização
² Janela de 252 dias ² Desde set/2016

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	-4.48			23.19	81.48	6.28
Ibovespa	10.82	-1.86	-0.18	0.98	0.70	4.06	0.84	-0.67	3.57	2.36			22.00	75.19	

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	1.81477
PL Fechamento do mês	28,981,551
PL Médio (últ. 12 meses)	19,671,669

Retorno (%)	Fundo	Ibovespa	% Ibov.
Retorno Últimos 12 meses	19.59	21.26	92.14

Estatísticas Retorno	Qtde	%
Meses Positivos	22	61.1%
Meses Negativos	14	38.9%
Meses acima do benchmark	19	52.8%
Meses abaixo do benchmark	17	47.2%

Risco	
VaR Não Paramétrico 95% (diário em % PL)	2.33%
Volatilidade Anualizada ¹	22.25%

Características do Fundo

Classificação ANBIMA	Ações 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.

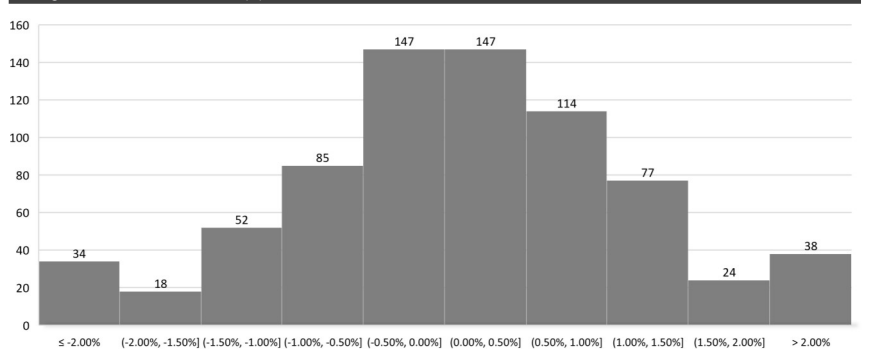
O investimento neste fundo apresenta riscos para o investidor. Ainda que a AC2 INVESTIMENTOS mantenha sistema de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o fundo e para o investidor. Este fundo pode estar exposto a significativa concentração em ativos 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 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. 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

Fundo x Ibovespa



Histograma de Retornos diários (%)



Volatilidade histórica (40 dias)

