

## CARTA DO GESTOR Nº 47 – AGOSTO DE 2023

### Caros Investidores,

Nesta Carta, comentaremos os resultados do fundo no mês de agosto, abordaremos nossa visão de cenário internacional e local e explicitaremos o posicionamento do nosso fundo Ace Capital FIC FIM (por meio do Ace Capital Master FIM) neste início de setembro, assim como dos fundos macro de previdência que buscam replicar a estratégia.

### 1- Resultados

**O Ace Capital FIC FIM registrou perda de -1,42% em agosto; ganho de 7,82% no acumulado do ano; ganho de 13,37% nos últimos 12 meses (99% do CDI); e acumula retorno de 48,54% desde seu início em 30/09/2019 (148% do CDI ou CDI+2,89% a.a.).**

Os quatro principais livros contribuíram negativamente para o resultado no mês de agosto, o que é pouco usual na história do fundo em razão da diversificação das estratégias e da independência e autonomia dos livros/gestores.

#### Resultados do Fundo por Estratégia

	1T-23	2T-23	Jul-23	Ago-23	2023	12 Meses	Início
<b>Renda Fixa</b>	-0,03%	1,29%	0,02%	-1,37%	-0,11%	0,65%	17,84%
<b>Renda Variável</b>	0,80%	0,40%	0,23%	-0,59%	0,83%	0,60%	2,86%
<b>Moedas e Cupom Cambial</b>	0,34%	0,02%	0,22%	-0,18%	0,40%	0,71%	3,77%
<b>Valor Relativo</b>	0,60%	0,13%	-0,20%	-0,17%	0,36%	1,35%	2,86%
<b>Total de Valor Adicionado</b>	<b>1,72%</b>	<b>1,84%</b>	<b>0,27%</b>	<b>-2,31%</b>	<b>1,49%</b>	<b>3,31%</b>	<b>27,33%</b>
<b>CDI</b>	3,25%	3,15%	1,07%	1,14%	8,87%	13,55%	32,88%
<b>Taxas, Custos e Outros</b>	-1,00%	-0,93%	-0,24%	-0,25%	-2,54%	-3,50%	-11,67%
<b>Ace Capital FIC FIM</b>	<b>3,97%</b>	<b>4,06%</b>	<b>1,10%</b>	<b>-1,42%</b>	<b>7,82%</b>	<b>13,37%</b>	<b>48,54%</b>

A principal contribuição negativa veio do livro de Renda Fixa (-1,37%), sobretudo pelas posições no mercado local. Para o principal evento de política monetária do mês, a decisão do Comitê de Política Monetária (Copom) de 02 de agosto, tínhamos certa convicção de que o Diretor de Política Econômica seria mais conservador, votando pelo corte de 25 bps, como de fato ocorreu, e que o presidente do BCB acompanharia seu voto – o que nos levava a acreditar que o início do ciclo de redução da Selic

aconteceria com um corte de 25 bps. Mas o Copom optou por iniciar o ciclo com um corte de 50 bps, com o Presidente divergindo do Diretor de Política Econômica, o que nos surpreendeu muito para o lado mais *dovish*. Assim, nos dias seguintes a decisão do Copom, fizemos vários ajustes no portfólio nessa direção: de um Banco Central com uma postura menos conservadora e que poderia levar a cortes mais agressivos da Selic ao longo do ciclo. Adicionamos posições tomadas na inclinação da curva, compradas em NTN-Bs e aplicados nos juros nominais mais curtos.

No entanto, uma abertura significativa das taxas de juros globais, liderada pela taxa norte-americana (*US Treasury*), combinada a uma maior depreciação do real e a uma retórica mais *hawkish* dos membros do Copom nas semanas seguintes (vieram a público de maneira coordenada para dizer que não acelerariam o ritmo de corte), acabaram sendo a tempestade perfeita para nosso novo posicionamento pós-Copom. Todas as posições de renda fixa adicionadas a partir do dia 03/ago geraram prejuízos diante dessa combinação de ambiente externo ruim para juros e membros do Copom *hawkish* após uma reunião *dovish*.

As posições de renda fixa internacional, que buscam ciclos de cortes em outras economias – como Suécia, Chile e México –, também não performaram bem no mês.

Adicionalmente, o mês foi especialmente ruim para o nosso livro de Renda Variável (-0,59%), pois o desempenho da nossa carteira de ações, mesmo que travada no índice, levou a uma performance ruim. O destaque negativo ficou por conta do desempenho do setor de *commodities*, com maior exposição ao lítio, cujo preço caiu 28% no mês.

Seguindo o nosso estilo de gestão, o fundo ajustou o tamanho das posições ao longo do mês, de modo a adequar o risco, mas mantendo, de modo geral, o direcionamento do portfólio. Mais detalhes a seguir em **Posicionamento**.

## 2- Cenário

### Internacional

**EUA.** A economia americana continua mostrando sinais de resiliência, com os indicadores mais recentes, em geral, surpreendendo pelo lado positivo. O consumo das famílias continua sendo o principal motor da economia e a queda da inflação deve continuar contribuindo para que a renda real cresça acima da média, favorecendo assim a continuidade da recuperação. O mercado de trabalho, por sua vez, tem mostrado sinais benignos de esfriamento, com o total de vagas em aberto caindo de forma gradual e

se aproximando dos níveis pré-pandemia. Nossa avaliação é de que essa normalização deve permitir que a inflação siga arrefecendo, o que, associado ao nível restritivo de taxa de juro atual, deve permitir que o Fed pare de subir o juro em breve. Nossa expectativa continua sendo de mais uma alta antes do fim do ano, mais provável em novembro, e a partir daí a manutenção de patamar restritivo de juros por período prolongado.

**Zona do Euro.** Na Zona do Euro, os sinais mais recentes apontam para expansão modesta da economia, com alguns sinais um pouco mais fracos do setor de serviços. No entanto, a inflação subjacente continua se mostrando mais resiliente do que esperado, enquanto o mercado de trabalho segue muito apertado. Estes sinais, tomados em conjunto, tornam a tarefa da autoridade monetária ainda mais difícil, destacando a importância do exercício da parcimônia no processo de condução da política monetária. Nós ainda acreditamos que o Banco Central Europeu vai optar por subir a taxa básica de juro em sua reunião de setembro, mas reconhecemos que a decisão se tornou mais “bola dividida” nas últimas semanas. Mais à frente, entendemos que o controle da inflação fará necessária a manutenção prolongada da taxa de juros em patamar restritivo.

**América Latina.** Há uma diferença de ritmo e *timing* da política monetária entre as principais economias da região, mas acreditamos que todas caminham no sentido de afrouxamento monetário.

No México, a atividade econômica segue bastante firme. Essa resiliência da atividade combinada a uma maior persistência da inflação subjacente tem levado o comitê de política monetária a manter uma postura mais conservadora com a taxa básica de juros, indicando que não deverá haver cortes nesse ano. Mas o nível elevado da taxa real de juros e a perspectiva de que a inflação irá responder a essa taxa bem restritiva nos faz acreditar que veremos o início do ciclo de cortes no 1T24.

No Chile, seguimos acreditando que o Banco Central do Chile será mais agressivo no ciclo de corte de juros comparado a outros pares regionais vis-à-vis o nível atual da taxa básica de juros em relação à estimativa de juro neutro. Por fim, na Colômbia, seguimos acreditando que o país pode começar a cortar os juros na sua próxima reunião, que ocorrerá em setembro.

## Brasil

**Atividade econômica.** Os principais indicadores continuam mostrando um cenário de relativa resiliência da economia. Destaque para o mercado de trabalho, que tem mostrado boa geração de empregos, com a taxa de desemprego em patamar inferior a 8%.

Apesar disso, os dados relacionados a reajustes salariais e rendimento seguem com comportamento

benigno. Em especial, a PNAD tem mostrado estabilidade do rendimento real nos últimos meses, o que dá relativa tranquilidade sobre os efeitos do mercado de trabalho forte sobre a dinâmica inflacionária.

Além disso, vale citar o PIB do 2º tri, que veio bem mais forte que o esperado, e dessa vez sem o impulso do setor agropecuário, sendo os principais destaques o setor de serviços pelo lado da oferta e o consumo das famílias pelo lado da demanda. Esse número nos fez revisar o crescimento do PIB desse ano de 2,3% para 2,9% e, do ano que vem, de 1,5% para 1,7%.

**Inflação.** Apesar do IPCA-15 de agosto um pouco mais forte que o esperado, seguimos vendo dinâmica benigna, com a surpresa para cima sendo concentrada em itens de alimentação e industriais, que, acreditamos, voltarão a mostrar desaceleração à frente. A inflação de serviços, que mais preocupa devido à força do mercado de trabalho, seguiu dando sinais positivos de moderação. De maneira geral, vemos um cenário construtivo de melhora da dinâmica da inflação nos próximos meses.

**Fiscal.** O destaque no mês foi o noticiário fiscal intenso, motivado pelo prazo limite para o envio da PLOA 2024 (31/ago; Projeto de Lei Orçamentária Anual). Muitas dúvidas foram levantadas ao longo do mês sobre a meta de resultado primário a ser enviada para o ano que vem. No fim das contas, prevaleceu a posição do ministério da Fazenda de enviar um orçamento equilibrado.

Esse é um objetivo bastante desafiador, que necessitará, ao nosso ver, não apenas da aprovação do pacote de medidas de arrecadação extra enviado junto ao orçamento pelo governo, mas também de um esforço grande de contingenciamento de gastos ao longo do ano que vem.

Justamente esse fato (necessidade de contingenciamento) fará com que a discussão do orçamento no Congresso ao longo dos próximos meses (e até sua aprovação definitiva) seja bastante ruidosa. Haverá muita pressão de alas mais "gastadoras" do Congresso e do próprio governo para flexibilizar a meta de resultado primário zero, a fim de evitar esse contingenciamento de despesas em 2024

Desse modo, a manutenção (ou não) desse objetivo, nos dará a real medida da força que o ministério da Fazenda tem, bem como o quão crível o novo arcabouço fiscal é. Em caso de mudança, a perda de credibilidade será grande – pois no primeiro desafio das novas regras, a saída mais fácil foi escolhida. Por outro lado, caso a meta seja mantida e haja esforço genuíno para cumpri-la, o processo de ganho de credibilidade da equipe econômica seguirá ocorrendo.

### 3- Posicionamento

No internacional, seguimos com uma visão de maior resiliência da atividade e, conseqüentemente, mais cautelosos com a perspectiva de desaceleração da inflação subjacente no mundo desenvolvido – apesar

de reconhecermos que há uma melhora em curso.

Mas amadurecemos a avaliação de que estamos, finalmente, próximos do final de ciclo nos EUA. Foram relevantes os dados referentes ao mercado de trabalho, que mostraram sinais de uma desaceleração mais pronunciada. Nesse sentido, o nosso viés tem sido mais em buscar posições aplicadas em juros em economias mais adiantadas no processo de desinflação, porém conscientes de que é uma tarefa difícil e de que teremos algumas idas-e-vindas.

No mercado local, o mês de agosto foi mais desafiador do ponto de vista da relação política do Planalto com a Câmara, trazendo novamente à tona preocupações fiscais. Entendemos que há um déficit de credibilidade do governo nesse tema, o que deixa o mercado bastante sensível a qualquer ruído sobre iniciativas consideradas mais controversas – como, por exemplo, discussões que ocorreram na 2ª quinzena de agosto sobre a possibilidade de envio do PLOA 2024 já com uma mudança da meta (o que acabou não ocorrendo). É evidente que a situação fiscal do Brasil segue frágil, mas acreditamos que o incentivo, por ora, é de manutenção do empenho da equipe econômica em perseverar na busca de um orçamento primário equilibrado no ano que vem.

Vale ressaltar que o conjunto de dados de atividade e inflação efetivamente divulgados seguem benignos. Acreditamos que se concretizará um cenário de melhora da inflação até o final do ano, que cristalizará o ciclo de corte de juros. Seguimos atentos se a Fazenda conseguirá entregar, de fato, uma recomposição de receita significativa e crível. Mas a principal variável a ser monitorada de Brasil é a dinâmica da inflação nos próximos meses.

Fizemos ao longo do mês algumas readequações do portfólio do fundo, redimensionando algumas posições, mas sem grandes alterações sobre a direção a ser perseguida. Detalhamos, a seguir, o posicionamento atual do fundo dentro das nossas 4 estratégias principais.

**Renda Fixa.** No livro de renda fixa local, seguimos com posições que se beneficiam do ciclo de flexibilização da SELIC. Seguimos com posições aplicadas em juros reais e operações de inclinação de curva.

Na parte de juros internacionais, temos posição tomada nos juros de 10 anos no Japão. Seguimos com algumas posições relativas, incluindo a posição aplicada na Suécia e tomada em Europa, e buscando oportunidades para aplicar taxa em Chile e México.

**Moedas e Cupom Cambial.** No livro de moedas, a maior posição é compra de USDCNH (ou seja, comprado em dólar e vendido na moeda chinesa). O par comprado em NOK e vendido em SEK foi reduzido, mas seguimos atentos para voltar a posição caso o preço volte a ser atrativo. Temos pequena posição comprada em MXN e vendida em CLP. Continuamos com estruturas compradas em volatilidade e com uma posição tomada no cupom cambial contra a *Treasury*.

**Valor Relativo.** No mercado local, matemos a principal alocação na trava aplicada em juros contra a compra de USDBRL. No mercado internacional, temos uma posição pequena comprada em S&P contra venda AUDUSD, essa trava tem um viés otimista com EUA vs China.

**Renda Variável.** Mantivemos uma pequena posição comprada no mercado local e, na estratégia de valor relativo, continuamos com posições compradas nos setores de commodities, energia elétrica, saneamento e construtoras travadas com a venda do índice. No internacional, temos uma posição de valor relativo comprado em bancos europeus e vendido em S&P, sem risco direcional.

## Fundo: Ace Capital FIC FIM

**Objetivo:** o fundo tem como objetivo, mediante a aplicação preponderante em cotas do Fundo Master, atingir rentabilidade acima do CDI, buscando oportunidades em taxas de juros, moedas, renda variável e derivativos diversos, tanto no mercado local quanto internacional, observada a política de investimento do Fundo.

### Características:

- Tipo Anbima: Multimercados Macro
- Data de Início: 30/09/2019
- Público-alvo: Investidores em Geral
- Taxa de Administração: 2% a.a. com o Fundo Master (máx. de 2,20% a.a.)
- Taxa de Performance: 20% sobre o que exceder o CDI
- Mínimo para aplicação Inicial: R\$ 500,00
- Mínimo para Aplicação Adicional e Resgate: R\$ 100,00
- Saldo Mínimo: R\$ 100,00
- Cotização de Aplicações: D+0
- Cotização de Resgate: D+30, com liquidação no dia útil seguinte
- Classificação Tributária: Longo Prazo
- Administrador: Intrag DTVM
- Custodiante: Itaú Unibanco
- Auditor: PWC



As informações contidas nessa apresentação têm caráter meramente informativo e estão sujeitas a mudança sem qualquer tipo de notificação prévia. Este documento não constitui uma oferta de serviço pela Ace Capital e é para uso exclusivo de seu destinatário, não devendo ser utilizado para quaisquer outros fins. A Ace Capital utiliza informações de fontes que acredita serem confiáveis, mas não se responsabiliza pela exatidão de quaisquer das informações assim obtidas e utilizadas neste documento, as quais não foram independentemente verificadas. Além disso, as informações e expectativas sob o cenário da economia brasileira e global foram analisadas até a data de envio deste material, sendo que eventuais fatores econômicos futuros podem não ter sido previstos e, conseqüentemente, considerados para esta análise fornecida pela Ace Capital. Fundos de investimento que utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimentos podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a conseqüente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo, caso o fundo de investimento adote estratégia com derivativos para fins de alavancagem. As informações constantes nesta apresentação estão em consonância com os Regulamentos, Formulários de Referência, se houver, Lâmina de Informações Essenciais, se houver, porém não os substituem. Para avaliação da performance de quaisquer fundos de investimentos, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 (doze) meses. Os fundos de investimento multimercados com renda variável e os fundos de investimento em ações podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Fundos de investimento não contam com garantia da Ace Capital, do administrador, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos (FGC). Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do Regulamento, de eventual Lâmina de Informações Essenciais, se houver, e do Formulário de Informações Complementares, se houver, dos fundos de investimento em que deseja aplicar. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. Este documento não constitui uma opinião ou recomendação, legal ou de qualquer outra natureza, por parte da Ace Capital, e não leva em consideração a situação particular de qualquer investidor. A utilização das informações aqui contidas se dará exclusivamente por conta e risco de seu usuário. Antes de tomar qualquer decisão acerca de seus investimentos, a Ace Capital recomenda ao interessado que consulte seu próprio consultor legal.



**OBJETIVO**

O Ace Capital FIC FIM - CNPJ 34.774.662/0001-30 ("FUNDO") objetiva atingir rentabilidade acima do CDI, direcionando, no mínimo, 95% (noventa e cinco por cento) de seu patrimônio em cotas do fundo Ace Capital Master FIM - CNPJ 34.687.549/0001-18 ("MASTER"), cuja política de investimento consiste em aplicar seus recursos em ativos financeiros de diferentes naturezas, riscos e características, sem o compromisso de concentração em nenhum ativo ou fator de risco em especial, observadas demais condições presentes em seus regulamentos.

**PÚBLICO-ALVO**

O FUNDO é destinado a receber aplicações de recursos provenientes de investidores em geral, que busquem performance diferenciada e entendam a natureza e a extensão dos riscos envolvidos

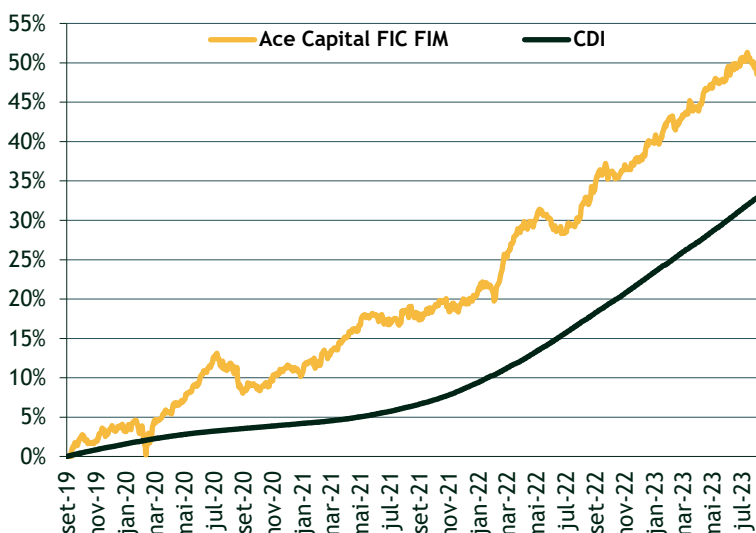
GESTOR: Ace Capital Gestora de Recursos Ltda.  
 • CNPJ: 33.411.393/0001-85  
 CLASSIFICAÇÃO ANBIMA: Multimercado Macro

**RENTABILIDADE**

ANO	RETORNO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	INÍCIO
2019	Fundo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,45%	-0,42%	1,55%	3,60%	3,60%
	CDI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	510%	-	412%	290%	290%
2020	Fundo	-0,41%	-0,25%	1,69%	0,87%	1,48%	2,06%	2,90%	-1,18%	-2,61%	0,36%	0,86%	1,87%	7,76%	11,64%
	CDI	-	-	496%	306%	620%	956%	1.491%	-	-	232%	574%	1.135%	280%	288%
2021	Fundo	-1,12%	0,75%	2,00%	1,40%	1,46%	1,02%	-0,98%	1,42%	-0,89%	1,18%	0,05%	1,00%	7,47%	19,98%
	CDI	-	558%	1.010%	676%	548%	333%	-	335%	-	246%	9%	131%	170%	232%
2022	Fundo	1,15%	0,22%	3,00%	3,08%	0,96%	-0,27%	-1,22%	2,02%	2,73%	1,00%	0,81%	0,53%	14,82%	37,76%
	CDI	158%	29%	325%	370%	93%	-	-	173%	255%	98%	79%	47%	120%	171%
2023	Fundo	1,58%	1,90%	0,45%	0,61%	1,89%	1,50%	1,10%	-1,42%	-	-	-	-	7,82%	48,54%
	CDI	141%	206%	38%	67%	168%	140%	103%	-	-	-	-	-	88%	148%

Rentabilidade líquida de administração e performance e bruta de impostos.

**PERFORMANCE ACUMULADA**



**ESTATÍSTICAS**

Retorno acumulado	48,54%
Retorno acumulado em %CDI	148%
Rentabilidade em 12 meses	13,37%
Volatilidade anualizada	4,3%
Sharpe	0,7
Retorno médio mensal	0,85%
Número de meses positivos	36
Número de meses negativos	11
Número de meses acima de 100% do CDI	28
Número de meses abaixo de 100% do CDI	19
Maior rentabilidade mensal	3,08%
Menor rentabilidade mensal	-2,61%
Patrimônio líquido	R\$ 610.278.597
Patrimônio médio em 12 meses	R\$ 380.262.381
Patrimônio líquido do MASTER	R\$ 2.671.504.631

**INFORMAÇÕES GERAIS**

Data de Início	30/09/2019
Taxa de Administração*	2,00% a.a.
Taxa de Performance	20% sobre o que exceder o CDI
Classificação Tributária	Longo Prazo
Administrador	Intrag DTVM Ltda.
Custodiante	Itaú Unibanco S.A.
Auditor	PWC

**MOVIMENTAÇÃO**

Mínimo para Aplicação Inicial	R\$ 500,00
Saldo Mínimo	R\$ 100,00
Mínimo para Aplicação Adicional e Resgate	R\$ 100,00
Cota	Fechamento
Cotização de Aplicações	D+0
Cotização de Resgates	D+30 corridos
Liquidação de Resgates (pós Cotização)	D+1 útil

\*Este valor já incorpora a taxa de administração do FUNDO e a taxa de administração do MASTER. A taxa máxima de administração permitida é de 2,20% a.a.



A Ace Capital não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo e não se caracterizam e nem devem ser entendidas como uma promessa ou um compromisso da Ace Capital, além de não levar em consideração a situação particular de qualquer investidor. Antes de tomar qualquer decisão acerca de seus investimentos, a Ace Capital (i) recomenda ao interessado que consulte seu próprio consultor e (ii) não se responsabiliza pelas decisões de investimento. O FUNDO utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimentos, o que pode resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo, inclusive, acarretar em perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do FUNDO. O FUNDO está autorizado a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. O FUNDO pode estar exposto a significativa concentração em ativos de poucos emissores, variação cambial e outros riscos não mencionados neste material. Os fundos de investimento multimercados com renda variável e os fundos de investimento em ações podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Para avaliação da performance de quaisquer fundos de investimentos, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 (doze) meses. O FUNDO buscará manter uma carteira de ativos com prazo médio superior a 365 dias. Alterações nestas características podem levar a um aumento do FUNDO e do MASTER pelo investidor antes de aplicar seus recursos, conforme disponíveis no site do Administrador: Intrag DTVM Ltda., CNPJ nº 62.418.140/0001-31, www.intrag.com.br, Av. Brigadeiro Faria Lima, nº 3.400, 10º andar, Itaim Bibi, São Paulo - SP. Telefone (11) 3072-6109, dias úteis, das 9 às 18h, ou utilize o SAC Itaú 0800 728 0728, todos os dias, 24h. Se desejar a reavaliação da solução apresentada após utilizar esses canais, recorra à Ouvidoria Corporativa Itaú Unibanco 0800 570 0011, dias úteis, das 9 às 18h, Caixa Postal nº 67.600, CEP 03162-971. Deficientes auditivos ou de fala 0800 722 1722, disponível 24h todos os dias.