

CARTA DO GESTOR Nº 50 – NOVEMBRO DE 2023

Caros Investidores,

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

1- Resultados

O Ace Capital FIC FIM registrou ganho de 1,63% em novembro; ganho de 7,72% no acumulado do ano; ganho de 8,29% nos últimos 12 meses (62% do CDI); e acumula retorno de 48,40% desde seu início em 30/09/2019 (132% do CDI ou CDI+1,99% a.a.).

Em novembro, as principais contribuições positivas vieram dos livros de Renda Fixa (+0,71%), em razão do fechamento das taxas de juros (nominal e real), e Renda Variável (+0,67%), sobretudo pelo desempenho da nossa carteira de ações contra o índice. Já o livro de Moedas & Cupom Cambial (-0,43%) teve perda com o posicionamento vendido em yuan chinês, com o *trade* relativo entre coroa norueguesa e sueca e com o tomado de cupom cambial. Por fim, o livro de Valor Relativo não registrou contribuição relevante.

Resultados do Fundo por Estratégia

	1T-23	2T-23	3T-23	Out-23	Nov-23	2023	12 Meses	Início
Renda Fixa	-0,03%	1,29%	-1,62%	-0,84%	0,71%	-0,51%	-0,59%	17,37%
Renda Variável	0,80%	0,40%	-0,23%	-1,09%	0,67%	0,54%	-0,01%	2,56%
Moedas e Cupom Cambial	0,34%	0,02%	0,04%	-0,26%	-0,43%	-0,29%	-0,23%	3,05%
Valor Relativo	0,60%	0,13%	-0,66%	-0,54%	0,01%	-0,45%	-0,14%	2,02%
Total de Valor Adicionado	1,72%	1,84%	-2,47%	-2,74%	0,96%	-0,72%	-0,96%	25,00%
Caixa, Taxas, Custos e Outros	2,25%	2,22%	2,37%	0,80%	0,66%	8,44%	9,25%	23,40%
Ace Capital FIC FIM	3,97%	4,06%	-0,09%	-1,93%	1,63%	7,72%	8,29%	48,40%

2- Cenário

Desenvolvidos. Principal destaque para o debate migrando para o “*timing*” de corte de juro por parte do Fed. De fato, os dados recentes de inflação mostram uma continuidade da moderação, não só nos Estados Unidos como também em outras importantes economias desenvolvidas. Este arrefecimento deve permitir que os Bancos Centrais permaneçam com o juro no patamar atual por enquanto, ganhando tempo para avaliar o cenário cada vez mais complexo. Neste contexto, dois membros importantes do FOMC, Powell e Waller, deram recentemente discursos mais *dovish*, sinalizando uma função de reação menos conservadora do que pensávamos antes. Nós continuamos esperando uma continuidade de crescimento moderado nos Estados Unidos em 2024 e inflação controlada, porém ainda um pouco acima da meta do Fed. Desta forma e levando em consideração estes discursos recentes, acreditamos que o Fed deve começar a cortar o juro na reunião de junho. A partir daí, nossa expectativa é que os cortes sigam a ritmo gradual, de 0,25% a cada três meses, até atingir o nível de 4,0%.

Pelo lado da política fiscal, as projeções de déficit e dívida pública da economia americana continuam mostrando uma situação insustentável, mesmo se assumirmos taxas de juros longas mais benignas. A necessidade de reformas tanto de tributação quanto de benefícios sociais é consensual, só que politicamente ainda não existe ambiente para o esforço necessário. Nesta questão, a eleição do ano que vem pode ser um importante divisor de águas, a depender do resultado. Desta forma, enquanto não tivermos confiança de que os políticos estão dispostos a resolver o problema, os mercados de juros mais longos devem continuar voláteis, com investidores demandando mais prêmio de risco nestes papéis.

Na Zona do Euro, a acomodação da inflação está acontecendo mais rápido do que o esperado pela autoridade monetária, enquanto os indicadores de atividade mostram uma melhora marginal, uma situação melhor do que comparado ao meio do ano, quando a inflação estava alta e a atividade muito fraca. Desta forma, o ECB se sentirá confortável em manter o juro parado por algum tempo, de forma a avaliar o comportamento da inflação ao longo dos próximos meses, buscando confirmação de que a queda recente é, de fato, sustentável. Se esta situação mais benigna de inflação se consolidar, o ECB deve seguir o Fed e começar a cortar o juro em meados de 2024.

América Latina. Parece haver menor espaço para corte de juros no México, mas a perspectiva para o Chile é diferente. No México, a atividade econômica está crescendo acima do seu potencial, sem grandes sinais de arrefecimento. O processo desinflacionário segue avançando de maneira muito gradual, especialmente no setor de serviços. Nesse contexto, acreditamos que o Banco Central do

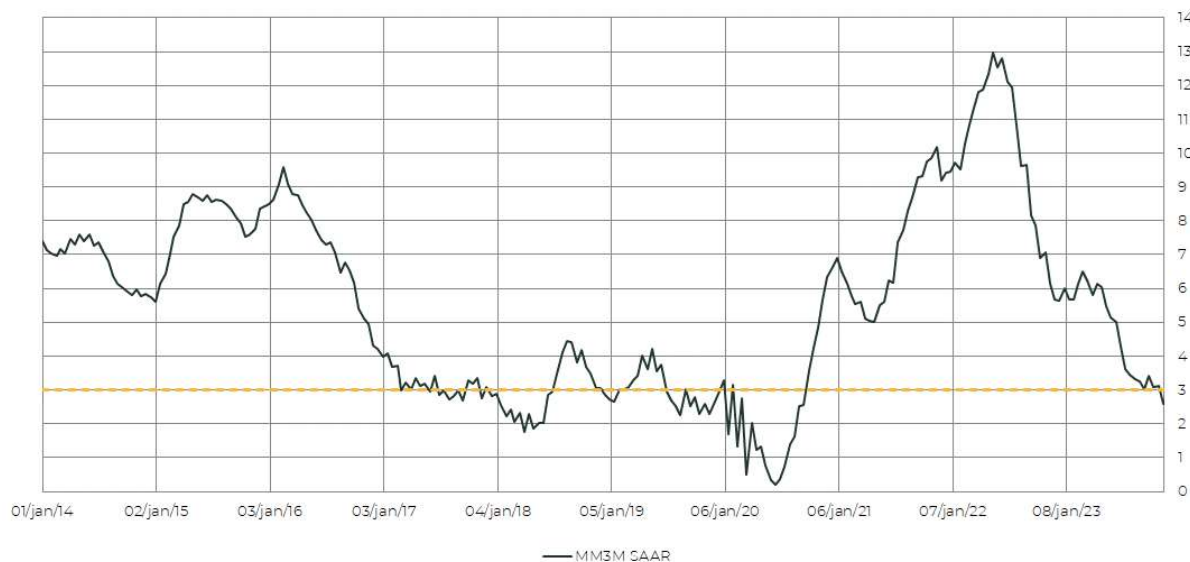
México (Banxico) enfrenta limitações para reduzir as taxas de juros no próximo ano, optando por ajustes modestos e pontuais, mantendo uma postura monetária contracionista por um período mais prolongado.

No Chile, observamos sinais de desaceleração na atividade, principalmente no mercado de trabalho, com a taxa de desemprego acima dos níveis pré-pandêmicos. A dinâmica inflacionária permanece benigna e continua a surpreender para baixo. Nesse cenário, acreditamos que o Banco Central do Chile (BCCCh) terá espaço para acelerar o ritmo de redução das taxas de juros no primeiro semestre de 2024, desde que o cenário externo permaneça relativamente estável.

Brasil. O cenário local segue marcado por um ambiente bastante favorável no que diz respeito à inflação – o que ancora um cenário local mais construtivo. O gráfico abaixo traz a média de diversas medidas de núcleos da inflação. Sob essa ótica, a inflação subjacente no país mostrou grande melhora nos últimos meses e já roda em patamar compatível com o centro da meta.

Essa desaceleração nos núcleos de inflação ocorreu de maneira mais rápida e intensa do que se imaginava há poucos meses. Isso, somado aos cenários projetados de inflação à frente (discutidos em nossa última carta), nos dá confiança que há amplo espaço para o Banco Central seguir cortando os juros sem maiores entraves.

IPCA & IPCA-15: média dos núcleos, MM3M, SAAR



Além do cenário inflacionário bastante benigno, caminhamos para uma maior desaceleração da atividade econômica. O setor de serviços, que vinha exibindo dinâmica mais positiva, ao longo de todo ano começou a desacelerar e, mesmo o mercado de trabalho que vinha exibindo grande exuberância, já começa a dar sinais mistos, a depender da pesquisa analisada.

A despeito do cenário global conturbado, seguimos avaliando que o cenário local permite a

continuidade do ciclo de queda de juros – no ritmo atual de 50 bps – em direção a uma Selic terminal de 9,0%.

Em tempo. Cabe destacar que, apesar do noticiário relativo às medidas de arrecadação propostas pelo governo ter melhorado ao longo do mês de novembro (medidas sendo aprovadas e/ou negociações caminhando positivamente), as discussões sobre o cumprimento do arcabouço fiscal pioraram sobremaneira. Se somaram às discussões sobre mudança da meta, questões relativas ao nível de contingenciamento e exceções para regra de gastos. É preocupante que, antes mesmo da regra entrar em vigor oficialmente, já tenhamos tantas frentes de discussão sobre maneiras de burlá-la.

3- Posicionamento

Após três meses de bastante tensão nos mercados de juros globais (atividade mais forte nos EUA no 3º trimestre, preocupações fiscais mais exacerbadas etc.), o debate mudou significativamente ao longo das últimas semanas, agora com a discussão migrando para o “*timing*” de corte de juro por parte do Fed.

Deixando a elevada volatilidade e eventuais exageros de lado, seguimos com a avaliação de que se encerrou o ciclo de alta das taxas básicas de juros na Europa e nos EUA e que, por isso, o nosso viés continua na direção de buscar posições aplicadas em juros em economias mais adiantadas no processo de desinflação – acreditando na possibilidade de diferenciação pelo idiossincrático.

Esse cenário de descompressão dos juros globais trouxe alívio para os ativos locais, sobretudo para renda fixa e para a bolsa. Vimos uma redução importante na precificação por parte do mercado de juros, da Selic terminal, mas entendemos que o cenário de inflação bastante benigno que tem se cristalizado permitirá que esse movimento continue.

Detalhamos, a seguir, o posicionamento atual do fundo dentro das nossas 4 estratégias principais.

Renda Fixa. No livro de renda fixa local, continuamos aplicados em juros nominais e no juro real. Na parte de juros internacionais, seguimos tomados nos juros de 10 anos no Japão, aplicados em Suécia contra tomado em Europa e comprados na inclinação no Chile. Temos, aos poucos, adicionado risco numa posição tomada na inclinação da curva nos EUA.

Moedas e Cupom Cambial. Iniciamos o mês com exposição direcional vendida em dólar contra o iene japonês (JPY), peso mexicano (MXN) e real (BRL). A posição vendida em yuan chinês (CNH) foi reduzida, já a posição relativa de coroa norueguesa (NOK) e coroa sueca (SEK) foi mantida. No livro de cupom cambial, temos uma posição de inclinação levemente tomada e mantivemos posições compradas em volatilidade.

Valor Relativo. Seguimos com viés para aplicar juros contra compra de USD e/ou contra venda de *equities*, tanto no mercado local quanto internacional.

Renda Variável. Viramos o mês sem posição direcional, comparado a levemente comprados na virada do mês anterior, e mantivemos praticamente inalterada a estratégia de valor relativo. Temos posição comprada nos setores de commodities, energia elétrica, saneamento e construção civil contra índice na nossa estratégia de *long & short*.

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

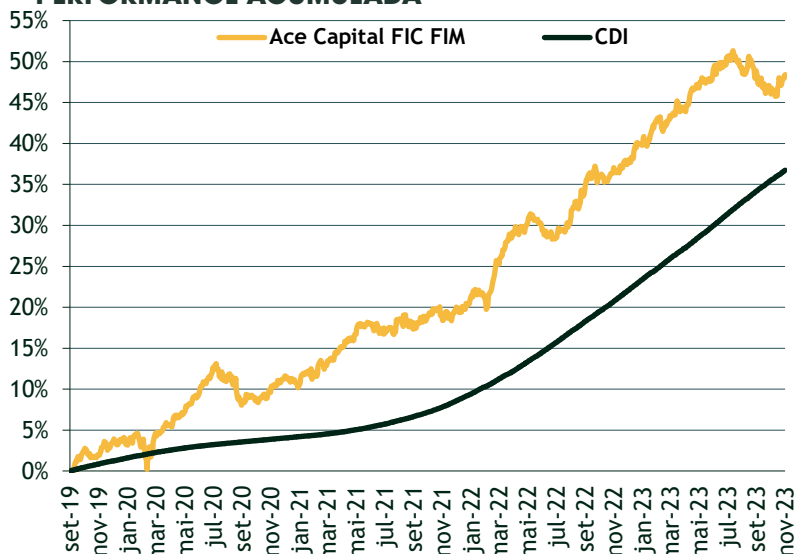
GESTOR: Ace Capital Gestora de Recursos Ltda.
 • CNPJ: 33.411.393/0001-85
 CLASSIFICAÇÃO ANBIMA: Multimercado Macro

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%	0,25%	-1,93%	1,63%	-	7,72%	48,40%
	CDI	141%	206%	38%	67%	168%	140%	103%	-	25%	-	177%	-	64%	132%

Rentabilidade líquida de administração e performance e bruta de impostos.

PERFORMANCE ACUMULADA



ESTATÍSTICAS

Retorno acumulado	48,40%
Retorno acumulado em %CDI	132%
Rentabilidade em 12 meses	8,29%
Volatilidade anualizada	4,3%
Sharpe	0,5
Retorno médio mensal	0,80%
Número de meses positivos	38
Número de meses negativos	12
Número de meses acima de 100% do CDI	29
Número de meses abaixo de 100% do CDI	21
Maior rentabilidade mensal	3,08%
Menor rentabilidade mensal	-2,61%
Patrimônio líquido	R\$ 633.027.925
Patrimônio médio em 12 meses	R\$ 430.904.251
Patrimônio líquido do MASTER	R\$ 2.755.093.547

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 IR incidente sobre a rentabilidade auferida pelo cotista. Não há garantia de que este Fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS E DA TAXA DE SAÍDA. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DOS GESTORES, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS - FGC. É recomendada a leitura cuidadosa do Formulário de Informações Complementares, se houver, da Lâmina de Informações Essenciais e do Regulamento 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.