

CARTA DO GESTOR Nº 61 – OUTUBRO DE 2024

Caros Investidores,

Nesta carta, comentaremos os resultados do fundo no mês de outubro; **abordaremos, no cenário local, a piora das perspectivas para as nossas contas externas**; e explicitaremos o posicionamento do fundo neste início de novembro.

1- Resultados

O Ace Capital FIF da CIC Multimercado RL registrou ganho de 2,07% em outubro; ganho de 7,69% no acumulado dos últimos 12 meses; e acumula retorno de 57,25% desde seu início em 30/09/2019 (114% do CDI ou CDI+0,88% a.a.).

O fundo registrou ganhos nos livros de Moedas (+0,56%), em razão das posições majoritariamente compradas em dólar; de Renda Fixa (+0,46%), com o desempenho favorável das posições tomadas em juros nominal e compradas em inflação curta; e de Renda Variável (+0,38%), com um bom desempenho da nossa carteira vs índice. A contribuição do livro de Valor Relativo (-0,05%) foi marginal.

Resultados do Fundo por Estratégia

	Ago-24	Set-24	Out-24	YTD	12 Meses	Início
Renda Fixa	-0,08%	0,94%	0,46%	-1,41%	0,96%	17,67%
Renda Variável	0,48%	0,01%	0,38%	-1,03%	-0,23%	1,64%
Moedas e Cupom Cambial	-0,22%	0,04%	0,56%	-0,95%	-0,94%	2,52%
Valor Relativo	-0,11%	0,38%	-0,05%	-0,53%	-0,49%	1,51%
Total de Valor Adicionado	0,07%	1,37%	1,35%	-3,91%	-0,70%	23,33%
Caixa, Taxas, Custos e Outros	0,75%	0,64%	0,71%	6,87%	8,39%	33,92%
Ace Capital FIC FIM	0,81%	2,02%	2,07%	2,96%	7,69%	57,25%

2- Cenário

EUA. Ritmo da atividade econômica segue firme. A atividade econômica nos Estados Unidos continua mostrando sinais de solidez, sustentada pelos fundamentos ainda sólidos da economia americana. O PIB do terceiro trimestre seguiu mostrando crescimento próxima a 3%, com expansão robusta do consumo e investimento privado. Os números recentes de emprego têm sido afetados por choques relacionados a clima e greves, tornando a sua leitura um pouco mais difícil. Ainda assim, continuamos esperando atividade resiliente nos Estados Unidos, com consumo sustentado por crescimento robusto da renda real e investimento favorecido por normalização do setor de construção, bem como expansão dos investimentos relacionados a novas tecnologias, em especial inteligência artificial.

Portanto, acreditamos que o Fed seguirá cortando a taxa de juros de forma gradual, com mais dois cortes de 0,25% esperados para este ano, migrando para um corte de 0,25% a cada duas reuniões em 2025, até atingir nossa expectativa de juro terminal de 3,50% (limite inferior do corredor de taxa de juros).

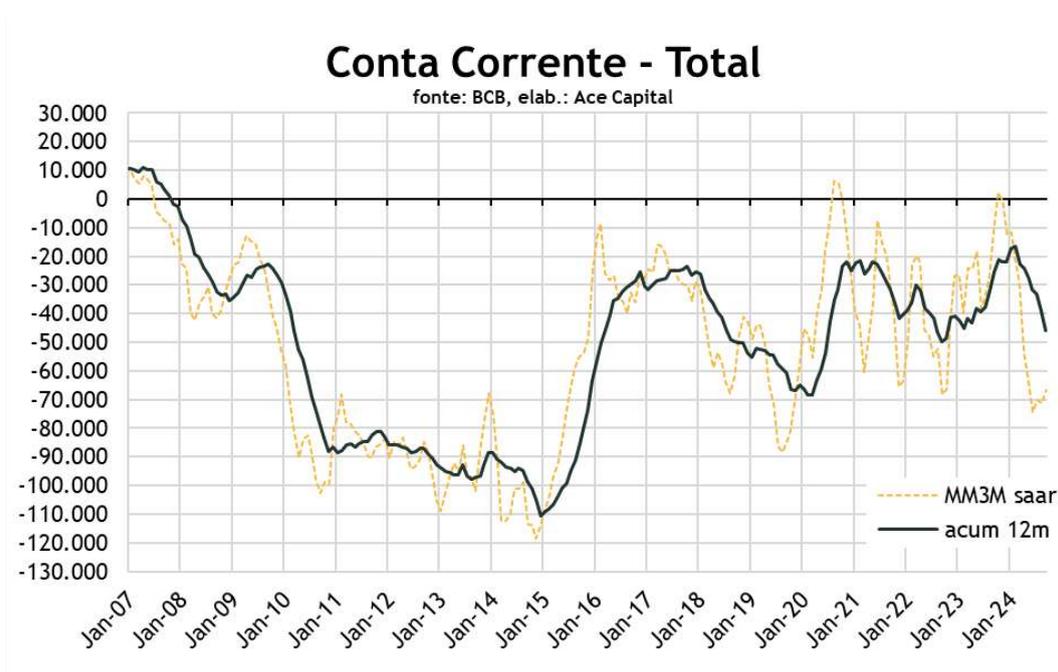
Zona do Euro. Cortes de juros devem seguir ao ritmo de 25 bps por reunião. Na Zona do Euro, observamos algumas surpresas positivas de dados econômicos. O PIB do terceiro trimestre cresceu 1,5% (anualizado), vindo um pouco acima de seu potencial e bem acima do que poderia ser esperado por sua correlação com os dados mensais de atividade. O crescimento da região tem sido favorecido pelo setor de serviços, enquanto a indústria continua sendo afetada por demanda mais fraca do resto do mundo e pela competição chinesa.

Desta forma, também reconhecendo a melhora mais rápida dos números de inflação, o mais equilibrado para o Banco Central Europeu é seguir cortando a taxa de juros em dezembro, ao ritmo de 0,25%. Nós seguimos acreditando que a região seguirá crescendo em torno de seu potencial, com o afrouxamento monetário do BCE e a normalização da renda real das famílias favorecendo a recuperação da demanda doméstica.

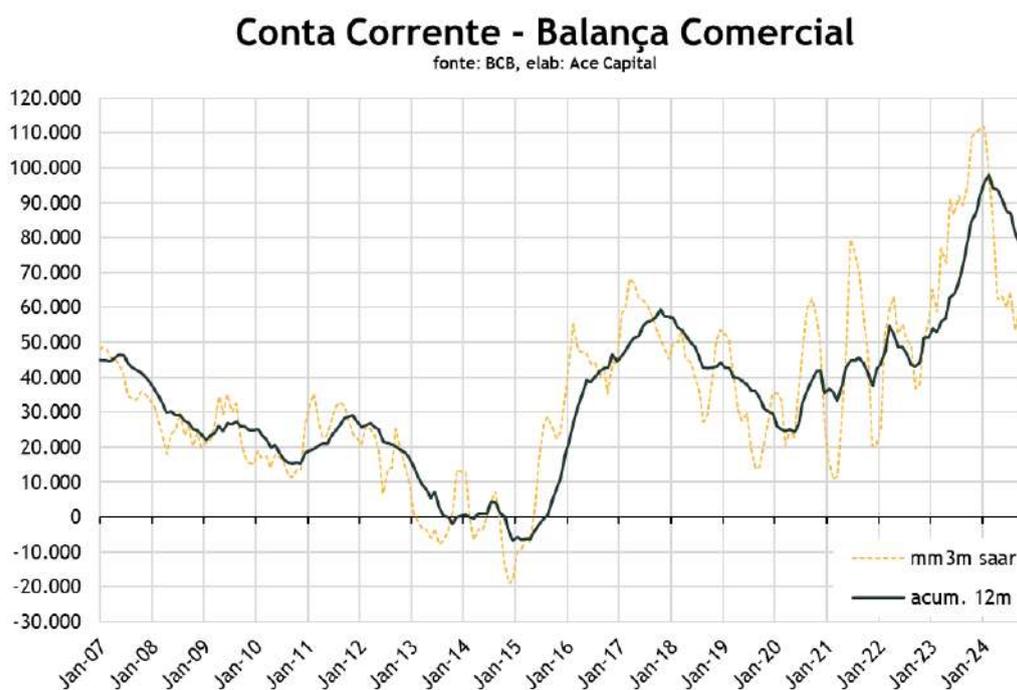
Brasil – Perspectivas mais desafiadoras para as nossas contas externas

Após um final de 2023 e início de 2024 bastante tranquilos, passamos a olhar nos últimos meses com mais preocupação para os dados do balanço de pagamentos do Brasil. Como ilustra o gráfico abaixo, houve uma rápida deterioração do déficit em conta corrente, que atualmente está em um ritmo

trimestral compatível com um déficit anualizado de 70 bilhões de dólares (aproximadamente 3% do PIB, pior do que a nossa média história de longo prazo de déficit de 2,0% do PIB).



Grande parte dessa deterioração se deve a uma rápida diminuição do saldo comercial, que após fechar 2023 em valor recorde (mais de 90 bilhões de dólares), apresentou queda ao longo de todo ano e está rodando atualmente um patamar compatível com um saldo anual de 60 bilhões de dólares.

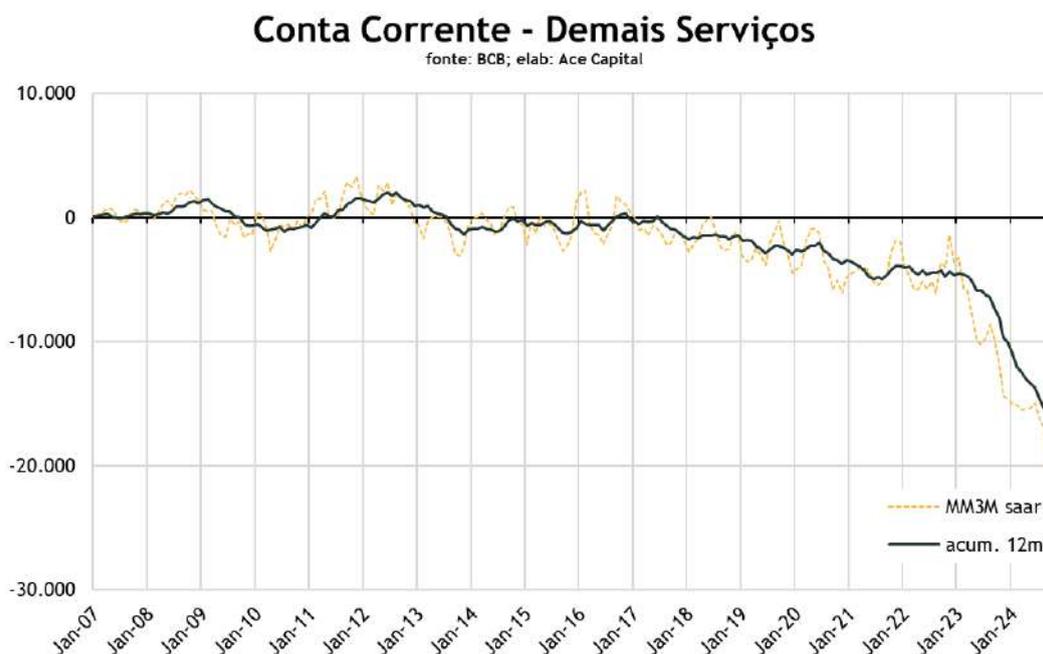


Essa diminuição no saldo comercial se deu, em grande parte, por um aumento robusto nas importações,

reflexo do forte ritmo do crescimento do PIB, pautado, sobretudo, na expansão do consumo das famílias. Historicamente, mesmo esse nível de 60 bilhões de balança comercial seria considerado forte e deveria estar atrelado a uma certa tranquilidade em relação ao déficit em conta corrente. Porém, uma mudança ocorrida nos últimos anos indica que a situação das contas externas é mais frágil e que o país dependerá cada vez mais de saldos comerciais elevados para manter o déficit em conta corrente sob controle.

Parte dessa mudança se reflete na linha de “demais serviços”, representada no gráfico abaixo. Como podemos ver, até poucos anos atrás essa conta rodava com um pequeno déficit, que se acentuou bastante nos últimos anos e, atualmente, indica um déficit anualizado de 20 bilhões.

Por trás dessa forte deterioração, temos alguns elementos. Primeiro, o tema que já tem sido bastante debatido recentemente que é o do mercado de apostas, responsável aproximadamente por um quarto desse montante. O restante se deve, basicamente, às linhas de “propriedade intelectual” e de “telecomunicação, computação e informações”. Ambas relacionadas a mudanças no padrão de consumo ligadas a novas tecnologias, seja na esfera do entretenimento (*streamings* etc.), seja na esfera profissional (*cloud*, licenças de *softwares* etc.). Vale frisar que o consumo desse tipo de serviço é algo que não apenas veio para ficar, como deve se intensificar cada vez mais com o passar do tempo, seja pelo surgimento de novas tecnologias, seja pelo aprofundamento das já existentes.

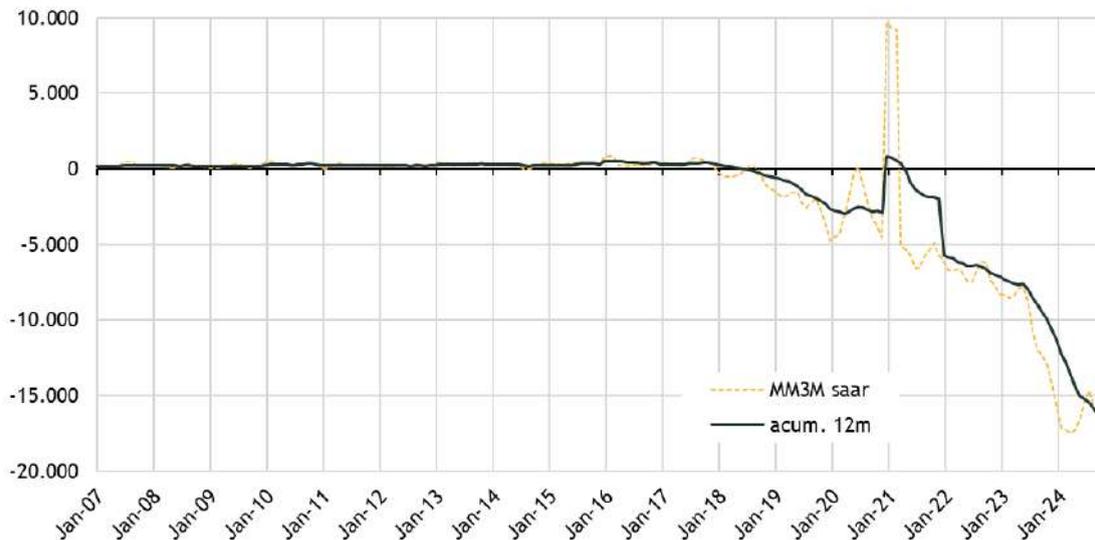


De maneira complementar, há o tema dos criptoativos. Após mudança metodológica por parte do Banco Central, os fluxos para criptoativos agora são computados na conta capital e não mais na conta corrente, mas o mesmo argumento usado para os serviços acima mencionados se aplica aqui. É uma

mudança no padrão de “consumo” dos brasileiros, que implica em uma saída de recursos do país, motivada por mudanças tecnológicas e que não existia até poucos anos atrás.

Conta Capital - Criptoativos

fonte: BCB; elab: Ace Capital



Em suma, seja nos serviços, seja nos criptoativos, as recentes mudanças tecnológicas têm tido um efeito significativo no dia a dia dos brasileiros e isso já se reflete, entre outros, nas contas externas do país, implicando em uma saída relevante de recursos.

Como dito acima, acreditamos que essas mudanças são estruturais e vieram para ficar, podendo até se intensificar nos próximos anos. Indo um pouco além, nos arriscamos a dizer que esses itens do balanço de pagamentos ligados à tecnologia são menos sensíveis aos ciclos econômicos do que estamos usualmente habituados.

Assim sendo, acreditamos que a situação das contas externas do país exigirá mais atenção, sobretudo num eventual ciclo mais negativo para preços das *commodities*.

3- Posicionamento

Ao final de setembro, tínhamos uma visão de que os preços dos principais ativos globais refletiam uma chance menor do que a que nós atribuíamos para a vitória de Donald Trump (R). E que a tendência era de que os preços desses ativos passariam a incorporar uma probabilidade maior de Trump ao longo de outubro. Portanto, nosso portfólio explorou ao longo do mês alguns “Trump-trades”, como o compra do dólar e do S&P, entre outros.

Adicionalmente, tivemos ao longo de outubro uma sequência de dados mais firmes de atividade nos EUA, trazendo uma discussão (e ajuste das expectativas) sobre quão baixa será, de fato, a taxa de juros ao final do ciclo de cortes iniciado em setembro. Esse desempenho absoluto e relativo melhor da economia norte-americana também foi um tema relevante para os mercados.

Em resumo, nosso entendimento é de que os preços dos ativos responderam não só a um aumento da probabilidade atribuída à vitória de Donald Trump como também a essa sequência de dados mais fortes.

Agora estamos na iminência de conhecermos o desfecho desse evento. Em nossa última carta, advogamos pelo favoritismo de Trump, com base nos erros das pesquisas e do *momentum* do candidato republicano na reta final das eleições de 2016 e 2020. No entanto, chegamos às vésperas da eleição com a corrida mais apertada do que imaginávamos. Reconhecemos o tamanho da incerteza, mas nos apoiando nas pesquisas qualitativas, que mostram que os temas mais importantes para o eleitorado são inflação e imigração, ainda avaliamos Donald Trump como ligeiramente favorito.

De todo modo, reduzimos o risco do fundo nos últimos dias para esperar o resultado das eleições.

No local, seguimos com uma visão mais preocupada com a dinâmica fiscal e com a provável aceleração da inflação nos próximos meses – o que tem levado a revisões para cima da expectativa de ciclo de ajuste da Selic. Também estamos mais leves aguardando as eleições norte-americanas e o eventual anúncio das medidas de controle de gastos.

Continuamos a adotar uma postura mais tática e oportunista, aproveitando as assimetrias de preços à medida que aconteçam.

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

Renda Fixa. No livro de renda fixa local, mantivemos somente a posição comprada em inflação na parte mais curta da curva. Na parte de juros internacionais, praticamente zeramos o risco direcional – temos mais pares entre geografias e seguimos com uma pequena posição tomada no Japão.

Moedas e Cupom Cambial. Estamos comprados em dólar contra uma cesta de moeda. Por questões táticas, o real é a única moeda que temos uma pequena posição vendida de dólar. Mantivemos posições compradas em volatilidade e tomadas em cupom cambial.

Valor Relativo. Seguimos com um portfólio estruturado para explorar a divergência na política monetária entre o Brasil e os Estados Unidos. Com os dados mais firmes nos EUA e o ligeiro favoritismo de Trump, seguimos comprados em S&P contra a venda de moedas. Após a expressiva alta das taxas de juros das *US treasuries* em outubro, consideramos um *hedge* interessante para o portfólio de S&P vs moedas. No entanto, aguardaremos o desfecho eleitoral antes de implementar essa posição.

Renda Variável. Reduzimos ainda mais nossa posição no mercado local e carregamos algumas estruturas de opção que torna nossa exposição (tática) levemente vendida em Ibovespa para esse início de novembro. Na estratégia de valor relativo, não fizemos mudanças significativas, mantendo as posições compradas nos setores de commodities, proteínas, energia elétrica, saneamento e construção civil. No mercado externo, carregamos uma posição comprada no S&P.

Fundo: Ace Capital FIF da CIC Multimercado RL

Objetivo: o fundo tem como objetivo, mediante a aplicação preponderante em cotas do Ace Capital Master FIF Multimercado RL ("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: Deloitte



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, consequentemente, 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 consequente 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 FIF CIC Multimercado RL - 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 FIF Multimercado RL - 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

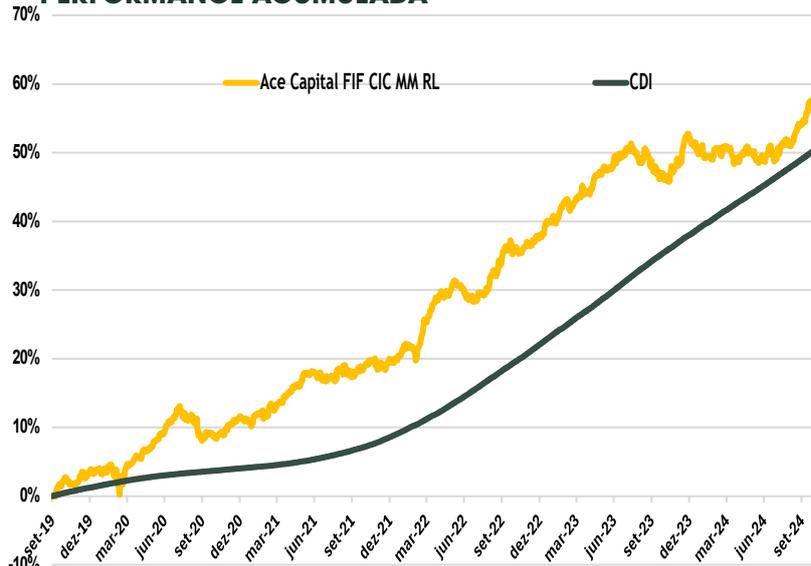
O FUNDO é destinado a receber aplicações de recursos provenientes de investidores em geral, que busquem performance diferenciada e entendam a natureza e a extensão dos riscos envolvidos

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%	2,92%	10,87%	52,74%
	CDI	141%	206%	38%	67%	168%	140%	103%	-	25%	-	177%	326%	83%	139%
2024	Fundo	-1,36%	-0,51%	0,71%	-1,56%	1,00%	-0,77%	0,58%	0,81%	2,02%	2,07%	-	-	2,96%	57,25%
	CDI	-	-	86%	-	119%	-	64%	94%	242%	223%	-	-	33%	114%

Rentabilidade líquida de administração e performance e bruta de impostos.

PERFORMANCE ACUMULADA**ESTATÍSTICAS**

Retorno acumulado	57,25%
Retorno acumulado em %CDI	114%
Rentabilidade em 12 meses	7,69%
Volatilidade anualizada	3,8%
Sharpe	-
Retorno médio mensal	0,74%
Número de meses positivos	45
Número de meses negativos	16
Número de meses acima de 100% do CDI	33
Número de meses abaixo de 100% do CDI	28
Maior rentabilidade mensal	3,08%
Menor rentabilidade mensal	-2,61%
Patrimônio líquido	R\$ 380.638.620
Patrimônio médio em 12 meses	R\$ 520.298.111
Patrimônio líquido do MASTER	R\$ 1.4

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	Deloitte

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.