

CARTA DO GESTOR Nº 23 – AGOSTO DE 2021

Caros(as) investidores(as),

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.

1- Resultados

O ACE Capital FIC FIM registrou ganho de 1,42% em agosto; ganho de 6,06% no acumulado do ano; ganho de 6,50% nos últimos 12 meses (241% do CDI ou CDI+3,70% a.a.); e acumula retorno de 18,40% desde seu início em 30/09/2019 (297% do CDI ou CDI+5,86% a.a.).

A maior contribuição positiva para o fundo em agosto veio do livro de Renda Fixa (+0,76%). Esse resultado foi composto por ganhos na posição tomada em juros e comprada em inflação implícita no Brasil e, em menor grau, pela posição tomada em juros internacionais. O livro de Moedas & Cupom Cambial apresentou ganho de +0,36% no mês, com os ganhos divididos entre o dólar/real, moedas G10 e no cupom cambial. O livro de Valor Relativo também contribuiu positivamente, com +0,32%, em razão da trava “comprado em bolsa + vendido no dólar vs tomado no pré”. Já o livro de Renda Variável foi detratador de rentabilidade (-0,19%) em razão do desempenho ruim da carteira local.

Resultados do Fundo por Estratégia

	1T	2T	Jul	Ago	2021	12m	Início
Renda Fixa	2,27%	1,46%	-0,37%	0,76%	4,17%	6,39%	11,91%
Renda Variável	0,86%	1,80%	-0,63%	-0,19%	1,82%	1,18%	3,72%
Moedas e Cupom Cambial	-0,88%	0,88%	0,03%	0,36%	0,39%	-0,15%	2,70%
Valor Relativo	-0,11%	0,38%	-0,17%	0,32%	0,42%	0,24%	1,30%
Total de Valor Adicionado	2,14%	4,52%	-1,14%	1,25%	6,80%	7,66%	19,62%
Caixa	0,35%	0,61%	0,33%	0,38%	1,68%	2,24%	5,42%
Taxas e Custos	-0,88%	-1,20%	-0,17%	-0,21%	-2,43%	-3,41%	-6,64%
ACE Capital FIC FIM	1,61%	3,93%	-0,98%	1,42%	6,06%	6,50%	18,40%

1

CARTA DO GESTOR Nº 23 – AGOSTO DE 2021

2- Cenário

Internacional

Recuperação perdendo tração #2? O movimento de revisões baixistas de crescimento global que vimos em julho teve continuidade no mês de agosto, ainda em função da onda mais recente de COVID. O aumento de casos globalmente retarda a recuperação do setor de serviços e restrições à mobilidade, principalmente na Ásia, exacerbam o problema de falta de insumos que está impedindo a recuperação mais vigorosa de diversos setores da indústria, que não consegue produzir em quantidade suficiente para atender a demanda e repor os estoques.

Apesar da maior duração e intensidade desta onda mais recente de COVID, ainda vemos evidências de que as vacinas apresentam a proteção necessária para que a economia global possa voltar a funcionar mais próxima de sua normalidade nos próximos meses.

Tapering próximo, alta de juros distante. Nos EUA, a ata da reunião de julho, os dados de mercado de trabalho muito robustos e o discurso do presidente do Fed indicam que o início do processo de redução do ritmo de compras de ativos muito provavelmente ocorrerá em dezembro deste ano. A menos que o Fed decida reduzir as compras em ritmo acelerado, não vemos o “taper” como uma fonte de notícias negativas para os ativos de risco pois, após a sinalização recente, já é amplamente esperado. Vemos como muito mais importante agora o *timing* da primeira alta de juros. E a sinalização mais recente do núcleo do comitê foi de que ainda enxergam a inflação mais alta como temporária e que nada mudou nos fatores estruturais que a mantiveram baixa por muitos anos.

China. A China seguiu gerando muitas notícias em agosto, tanto do lado da atividade quanto do lado regulatório. Do lado regulatório, após o início acelerado e conturbado na divulgação de novas medidas, o governo agora parece ter entendido a importância da transparência ao divulgar novas medidas para reduzir a incerteza na medida do possível. Nós acreditamos

CARTA DO GESTOR Nº 23 – AGOSTO DE 2021

que o processo de reforma regulatória seguirá por algum tempo, haja visto que a redução de desigualdade e controle de concentração de mercado fazem parte de política de “*common prosperity*” do governo chinês. No entanto, daqui para frente, o processo deve ser mais gradual e, na medida do possível, mais previsível.

Eleições na Alemanha. A Alemanha se prepara para a eleição geral no fim de setembro (dia 26), que marcará o fim da era Merkel. O Partido Social Democrata (SPD) tem tido um bom desempenho nas pesquisas de opinião, e seu líder, Olaf Scholz, é hoje o favorito a substituir Angela Merkel como líder de governo. Questões importantes aguardam o futuro governo, como reformar instituições fiscais para aumentar o espaço de investimento público e tornar as instituições europeias mais eficientes. Um governo liderado pelo SPD será, em princípio, mais aberto a estas discussões do que o governo Merkel. Seguramente não haverá descontinuidade, mas pode ser um evento relevante para o desempenho do euro e dos juros dos títulos soberanos da região.

Mais do mesmo. Repetimos a mesma conclusão expressa em nossa última Carta. “A despeito das oscilações inerentes ao ciclo de recuperação e normalização da mobilidade com os avanços da imunização, seguimos (i) construtivos com o cenário de recuperação da atividade global; (ii) preocupados com a inflação nos próximos meses, apesar de uma visão mais construtiva para 2022; e (iii) acreditando que o movimento de normalização de juros continuará.”

Brasil

Muito ajuda quem não atrapalha. Agosto, como de costume, foi marcado por grande nível de ruído fiscal relacionado ao orçamento do ano seguinte. Este ano, especificamente, a discussão ganhou um grau de complexidade ainda maior com o “meteoro” dos precatórios surgindo como uma despesa inesperada de um lado e a aceleração da inflação (que reduz espaço no teto dos gastos) de outro.

Essa nova despesa, na ordem de R\$ 89 bilhões (contra R\$ 57 bilhões orçados pela Economia), somada ao espaço cada vez menor dentro do teto dos gastos

CARTA DO GESTOR Nº 23 – AGOSTO DE 2021

por conta da inflação maior, torna a execução do orçamento do ano que vem praticamente impossível se nada for feito.

Desse modo, o debate econômico durante todo mês girou em torno de possíveis soluções para esse impasse, com muitas idas e vindas. Ao longo desse período ficou claro que não existe solução boa para esse problema, então o processo todo foi pela escolha da opção “menos pior”. Atualmente, ao que tudo indica, se caminha para uma solução jurídica, proposta pelo presidente do STF e do CNJ, Luiz Fux.

Essa solução, que dispensa a tramitação de uma PEC, criaria um sublimite para os precatórios dentro do teto dos gastos, calculado com base no valor pago em 2016 e corrigido ano a ano com base no IPCA em metodologia igual à do teto, um valor máximo para o pagamento anual dos precatórios. Nesse caso, tudo que superasse esse novo sublimite ficaria para o ano seguinte, seguindo o critério cronológico.

Embora essa solução tenha alguns problemas evidentes como, por exemplo, o risco de os valores acumulados para pagamento nos anos seguintes irem se somando em uma bola de neve, ela também tem vantagens claras. A maior delas é o fato de dispensar a necessidade da tramitação de uma PEC em curto espaço de tempo e em um ano pré-eleitoral, o que poderia favorecer o surgimento de diversas “aventuras fiscais” por parte do mundo político. O martelo ainda não foi batido, mas acreditamos, que caso essa solução se concretize, terá sido uma das alternativas “menos piores” (sob a ótica do mercado) para o problema.

Inflação e juros: onde irão parar? Inflação alta e persistente segue sendo um grande problema. Em agosto, seguiu a tônica de sucessivas revisões para cima, como observado nos últimos meses. Ao fim de julho projetávamos inflação de 7,2% para 2021. Agora nossa projeção já está em 8,1%. A inflação de produtos industrializados, alimentação e, mais recentemente, a criação da nova bandeira tarifária da conta de luz puxaram nosso número para cima. Vale ressaltar que além da revisão para cima do índice cheio, a qualidade da inflação segue muito ruim, com núcleos pressionados e difusão alta. Com essa revisão do IPCA para cima, esperamos Selic terminal em 2021 de 8%. Em ambos os casos, o viés segue sendo altista. Essa dinâmica de revisões sucessivas na inflação corrente e a consequente falta de previsibilidade com

CARTA DO GESTOR Nº 23 – AGOSTO DE 2021

relação a Selic terminal tem sido um fator bastante negativo para a dinâmica dos ativos locais, sobretudo bolsa.

3- Posicionamento

Não fizemos alterações significativas no posicionamento do fundo ao longo de agosto – apenas adicionamos algumas proteções para esse cenário mais conturbado de Brasil. Detalhamos, a seguir, o posicionamento atual do fundo dentro das nossas 4 estratégias principais.

Renda Fixa. Mais do mesmo. Ruídos fiscais elevados, inflação corrente bastante pressionada e Banco Central com uma postura dura. Por essas razões, estamos operando renda fixa local taticamente, mas com viés pessimista. Temos posição tomada em juros nominais e aplicados em juros reais mais longos. E em menor grau, *flattening* de juros nominais. Na renda fixa internacional, seguimos tomados em juros internacionais, sobretudo nos EUA.

Moedas e Cupom Cambial. Permanecemos otimistas com o real (BRL) que deve continuar se beneficiando do nível mais elevado da taxa Selic e da balança comercial. O posicionamento técnico melhorou ao longo do mês, porém o ruído político segue sendo um risco à posição. Temos também posições vendidas em dólar contra algumas moedas europeias (euro e libra) e asiáticas que devem se beneficiar conforme o receio da variante delta se dissipe e dados melhores de atividade saíam. Estamos tomados no cupom cambial.

Valor Relativo. Seguimos comprados em BRL, diante do aumento da taxa de juros, dinâmica favorável de conta corrente e taxa de câmbio real, ainda vemos como o ativo de maior potencial de apreciação no médio prazo. Voltamos para a compra de bolsa local, mesmo diante de um cenário econômico e político mais desafiador, acreditamos que os preços já proporcionam uma boa assimetria à frente. A proteção desse portfólio mais construtivo com Brasil segue sendo nos instrumentos de renda fixa, mercado prejudicado pelas dinâmicas da inflação, do monetário e da política. Seguimos operando a parte do hedge de maneira tática, ora tomado na parte

CARTA DO GESTOR Nº 23 – AGOSTO DE 2021

longa dos juros nominais, ora na parte curta, ora nos juros reais, observando os preços relativos entre essas variáveis.

Renda Variável. Agosto foi mais um mês positivo para o mercado acionário global. S&P500, Nasdaq e Euro Stoxx subiram 2,9%, 4,2% e 2,6%, respectivamente, enquanto mercados emergentes apresentaram ligeira valorização. As principais razões por trás desses movimentos provavelmente são: i) os juros nos EUA continuam em patamares que favorecem a tomada de risco, ii) as empresas listadas apresentaram bons números durante a última temporada de divulgação de resultados, superando em média as expectativas e iii) ausência de surpresas durante o simpósio Jackson Hole em relação à condução da política monetária americana.

O ambiente local segue desafiador e, apesar de as empresas brasileiras também terem apresentado resultados saudáveis, o Ibovespa foi na direção contrária e apresentou recuo pelo segundo mês consecutivo, caindo -2,5% e acumulando mais de 9% de perdas desde que atingiu o valor máximo de 130 mil pontos no começo de junho. Boa parte da queda desse mês pode ser atribuído ao recuo de -10% nas ações da Vale, que sofreram com a queda no preço internacional do minério de ferro em função das restrições na produção de aço chinesa. Setorialmente, apenas as *utilities* apresentaram ganhos.

É difícil atribuir uma razão principal para o mau humor dos investidores. O mais provável é que uma série de fatores esteja pesando na decisão de reduzir posições em ações. Podemos citar a alta dos juros (nominal e real), a inflação persistentemente mais alta que esperado, o clima de animosidade entre os representantes dos poderes, a probabilidade não desprezível de uma crise hídrica em função de um volume historicamente baixo de chuvas no Brasil, as incertezas em relação ao tratamento que será dado à questão dos precatórios, incertezas em relação à manutenção do teto de gastos, entre outros. Por outro lado, vale notar que após um início reticente, o processo de vacinação engrenou e já está na ordem dos milhões por dia, ao mesmo tempo que números de casos e óbitos em função da pandemia já estão praticamente controlados.

Mesmo assim, reconhecemos que apesar de tudo, a queda recente fez surgir oportunidades interessantes especialmente nas empresas que se

CARTA DO GESTOR Nº 23 – AGOSTO DE 2021

beneficiam da reabertura da economia, que vemos como vencedoras no longo prazo nos setores de vestuário, distribuição de combustível e educação.

O livro de *equities* gerou perdas para o fundo principalmente nos setores de consumo básico, educação e concessões. Os ganhos ficaram concentrados no setor de saúde, setor ao qual acabamos reduzindo levemente a exposição de maneira consolidada. Continuamos gostando, mas reduzimos Mater Dei depois de a ação ter subido +13,8% em agosto e 30% desde seu IPO em abril deste ano. No mesmo setor, aumentamos exposição à Sulamérica. Enxergamos como exagerada a reação que a ação apresentou ao aumento da sinistralidade no 2T21, que enxergamos como passageiro. Além disso, é uma empresa cujos resultados se beneficiam de um aumento na Selic.

No setor externo, seguimos com posições pequenas em empresas de tecnologia nos EUA e Ásia. Nosso modelo de gestão nos fez reduzir posições cujos preços aparentemente não estão mais atrativos e seguimos procurando pontos de entrada melhores. Temos, por fim, posições de valor relativo nos EUA e na Europa que de beneficiam do avanço da reabertura.

CARTA DO GESTOR Nº 23 – AGOSTO DE 2021

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 Livre
- 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 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 Livre

Rentabilidade

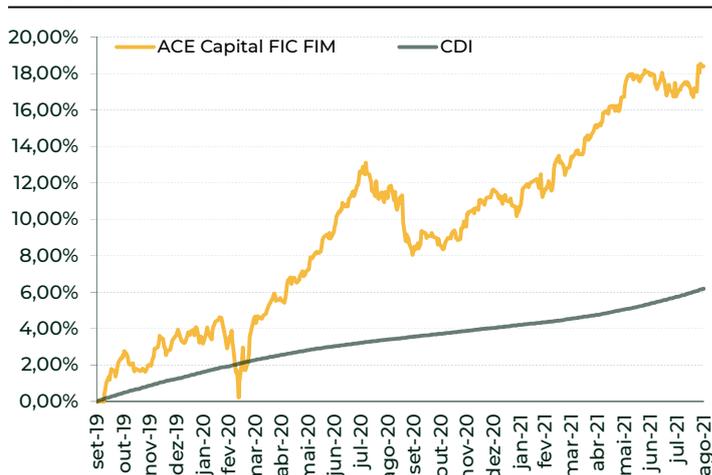
Ano	Retorno	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Início
2019	Fundo										2,45%	-0,42%	1,55%	3,60%	3,60%
	%CDI										510%	-	412%	290%	290%
2020	Fundo	-0,41%	-0,25%	1,69%	0,87%	1,48%	2,06%	2,90%	-1,18%	-2,61%	0,36%	0,86%	1,87%	7,76%	11,64%
	%CDI	-	-	496%	306%	620%	956%	1.491%	-	-	232%	574%	1135%	280%	288%
2021	Fundo	-1,12%	0,75%	2,00%	1,40%	1,46%	1,02%	-0,98%	1,42%					6,06%	18,40%
	%CDI	-	558%	1010%	676%	548%	333%	-	335%					294%	297%

Rentabilidade líquida de administração e performance e bruta de impostos.

Estatísticas

Retorno acumulado	18,40%
Retorno acumulado em %CDI	297%
Rentabilidade em 12 meses	6,50%
Volatilidade anualizada	4,6%
Sharpe	1,3
Retorno médio mensal	0,72%
Número de meses positivos	16
Número de meses negativos	7
Número de meses acima de 100% do CDI	16
Número de meses abaixo de 100% do CDI	7
Maior rentabilidade mensal	2,90%
Menor rentabilidade mensal	-2,61%
Patrimônio líquido	R\$ 267.313.471
Patrimônio médio em 12 meses	R\$ 211.084.182
Patrimônio líquido do MASTER	R\$ 1.869.218.940

Performance Acumulada



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

*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.

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

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 7722, disponível 24h todos os dias.



ACE Capital Gestora de Recursos Ltda.

Av. Dr. Cardoso de Melo 1.184, Cj. 11, Vila Olímpia, São Paulo - SP, CEP 04.548-004 | Tel. +55(11)4118-6525

www.ace.capital | ri@ace.capital | capital.ace | acecapitalgestoraderecursos