

CARTA DO GESTOR Nº 16 – JANEIRO DE 2021

Caros(as) investidores(as),

Nesta carta, comentaremos os resultados do fundo no mês de janeiro, 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 fevereiro.

1- Resultados

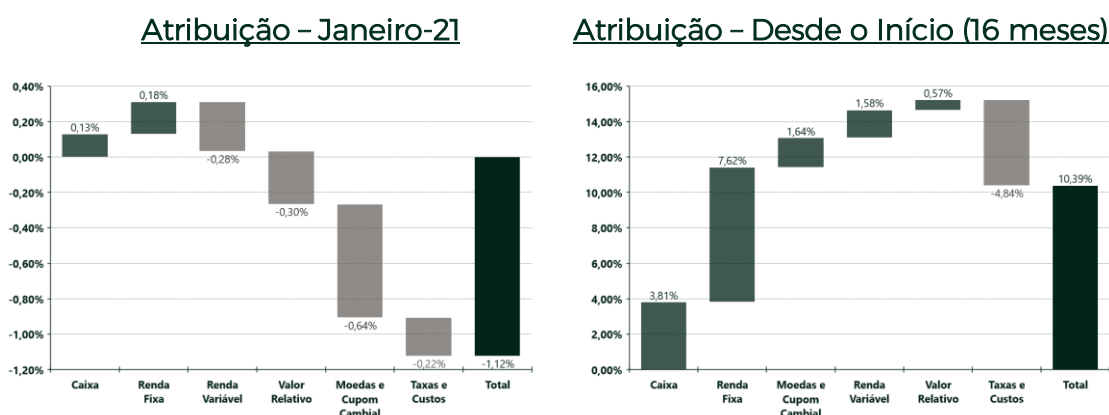
O ACE Capital FIC FIM registrou perda de 1,12% em janeiro; ganho de 6,99% nos últimos 12 meses (275% do CDI ou CDI+4,34% a.a.); e acumula retorno de +10,39% desde seu início em 30/09/2019 (247% do CDI ou CDI+4,43% a.a.).

A maior contribuição negativa para o fundo em janeiro veio do livro de Moedas (-0,64%). O fundo iniciou 2021 com uma posição relevante vendida em dólar contra várias moedas, explorando o cenário de dólar fraco global, que não se materializou no mês. O fundo também registrou perdas em Renda Variável (-0,28%) e Valor Relativo (-0,30%). A estratégia de Renda Fixa registrou ganho de 0,18%, com contribuição positiva das posições em juro real e inclinação de curva, apesar das perdas na posição aplicada em juros nominal.

Resultados do Fundo por Estratégia

	Jan 2021	12m	Início
Renda Fixa	0,18%	7,86%	7,62%
Renda Variável	-0,28%	0,07%	1,58%
Moedas e Cupom Cambial	-0,64%	0,59%	1,64%
Valor Relativo	-0,30%	0,08%	0,57%
Total de Valor Adicionado	-1,04%	8,61%	11,42%
Caixa	0,13%	2,19%	3,81%
Taxas e Custos	-0,22%	-3,81%	-4,84%
ACE Capital FIC FIM	-1,12%	6,99%	10,39%

CARTA DO GESTOR Nº 16 – JANEIRO DE 2021



2- Cenário

Internacional

Vacinas, imunização e mobilidade. As campanhas de vacinação tiveram início em mais países e aceleraram naqueles onde já haviam começado, além de duas novas vacinas terem apresentado dados finais de eficácia e segurança, o que deve permitir que sejam autorizadas para uso no final de fevereiro ou começo de março. Houve, nesse período, notícias sobre aparecimento de mutações no vírus, lançando algumas dúvidas em relação à eficácia das vacinas no combate a essas variantes. Por enquanto, a pior mutação parece ser a sul-africana, que em testes já mostrou ser mais resistente tanto às vacinas quanto à imunidade adquirida por meio da infecção pelo vírus original.

Uma maior resistência se traduz na necessidade de um percentual maior da população vacinada para conter o contágio e o avanço no vírus. Contudo, o mais importante, neste momento, é a eficácia das vacinas no sentido de reduzirem significativamente os casos mais graves da doença, que levam a hospitalizações e óbitos. E, para isso, os dados recentes sobre a eficácia das vacinas seguem muito animadores, a despeito das novas variantes. O mais importante para o relaxamento das medidas de isolamento social é a redução das hospitalizações e dos óbitos – são essas as variáveis relevantes para as

CARTA DO GESTOR Nº 16 – JANEIRO DE 2021

autoridades. Acreditamos que o processo de imunização ganhará tração nas próximas semanas e que o processo de reabertura das economias avançará.

Em tempo: chama atenção a lentidão da vacinação na União Europeia, o que está se traduzindo em uma performance relativa pior dos ativos europeus no mês.

Estímulo fiscal nos EUA: “go big”! Em sua primeira semana como presidente dos EUA, Biden apresentou um plano de US\$ 1,9 trilhão (9% do PIB) para combater os efeitos econômicos da pandemia. A nova secretária do Tesouro norte-americano, Janet Yellen, recomendou ao Congresso “ir grande” no pacote de estímulo fiscal de combate o Covid.

Um plano desta magnitude não passará no Senado por vias normais, pois precisa de pelo menos 60 votos favoráveis e os Democratas possuem apenas 50 senadores. Entretanto, as lideranças Democratas deram indícios nos últimos dias de que muito provavelmente utilizarão um artifício regimental do Senado conhecido como *budget reconciliation*, que possibilita a aprovação de algumas medidas fiscais com apenas 50 votos mais o voto de minerva da vice-presidente. Com a escolha deste caminho, é muito provável que o pacote aprovado tenha tamanho muito próximo ao US\$ 1,9 trilhão proposto, principalmente após a sinalização de um membro chave da ala moderada dos Democratas de que estaria de acordo com um pacote expressivo.

Em fevereiro, Biden deve apresentar a segunda parte de seu programa fiscal, focada em gastos em infraestrutura. Muito provavelmente esta segunda etapa deverá conter algum aumento de impostos como forma de financiamento. Mas, ao optar pelo *budget reconciliation* para a aprovação do “pacote Covid”, os Democratas automaticamente jogam a discussão desta nova rodada de gastos (infraestrutura) para 2022, pois este artifício só pode ser utilizado uma vez por ano.

Recuperação em curso. Olhando à frente, reforçamos nossa visão de que a retomada ganhará vigor com o avanço da vacinação, principalmente nos países desenvolvidos, e com a força dos estímulos fiscais e monetários presentes. Isso deve dar suporte às bolsas globais e sustentar as curvas de juros dos países desenvolvidos. Essa grande diferenciação na velocidade de vacinação torna o cenário de curto prazo mais favorável para o dólar em

CARTA DO GESTOR Nº 16 – JANEIRO DE 2021

função do diferencial de crescimento, mas ainda acreditamos no cenário de dólar se enfraquecendo ao longo dos próximos anos.

Brasil

Astros mais alinhados. Há vários elementos que nos fazem ficar mais construtivos com o cenário local. No geral, a economia brasileira reagiu de maneira surpreendente no segundo semestre do ano passado, sobretudo a atividade econômica e o mercado de trabalho; os preços das *commodities* estão em patamares super elevados; o cenário global parece estar preparado para uma forte recuperação; mesmo que se inicie alguma normalização da taxa de juros, estes permanecerão em um patamar baixo e bastante estimulativo; e o governo finalmente parece estar correndo atrás da aquisição das vacinas – o Brasil é um país referência na capacidade de vacinação em massa, mas está atrasado no processo de compra das vacinas.

Além desses elementos, o resultado das eleições da Câmara e do Senado foram bastante favoráveis ao governo e os discursos dos novos presidentes foram bem animadores, mostrando compromisso com a aquisição de vacinas, com a manutenção do teto dos gastos e com a retomada da agenda de reformas. Mesmo a possibilidade de uma ajuda emergencial para combater a piora da pandemia nesse início de ano tem sido tratada, mais recentemente, de maneira menos atabalhoada e mais assertiva (cheque menor, por menos tempo e mais restrito). É possível que vivenciaremos uma espécie de lua-de-mel entre Executivo e Legislativo nos próximos meses.

“Cachorro mordido por cobra tem medo de língua”. Mas vale ressaltar que acreditar na racionalidade do governo e no avanço da agenda de reformas já nos custou bastante. Por isso, precisamos ver a concretização e a execução dessa agenda em um curto espaço de tempo. Não existe mais o benefício da dúvida. Algum avanço da agenda tem que ocorrer até março.

Variante de Manaus. O Brasil também tem lidado com uma variante mais agressiva do vírus. Contudo, os dados de novos casos, hospitalizações e óbitos começaram a estabilizar e, em algumas regiões, a melhorar. Mas a evolução do vírus segue sendo muito importante para pensarmos na evolução da

CARTA DO GESTOR Nº 16 – JANEIRO DE 2021

atividade econômica, no ambiente político e na dinâmica fiscal. Esse é o principal risco de curto prazo que estamos monitorando.

3- Posicionamento

A principal mudança do portfólio agregado do fundo do início de janeiro para o começo de fevereiro foi a redução do risco em moedas (posições vendidas em dólar) e o aumento das posições em renda variável, sobretudo no mercado local. Detalhamos, a seguir, o posicionamento atual do fundo dentro das nossas 4 estratégias principais.

Renda Fixa. A esperada queda da inflação na virada do ano de 2020 para 2021 acabou não se materializando como imaginávamos e há indícios de que a pressão de preços continuará no início de 2021, o que aumenta a chance de o Banco Central começar a normalização dos juros mais cedo.

Adicionalmente, há a expectativa da retomada da agenda de reformas depois das eleições da Câmara e do Senado o que deve favorecer a renda fixa mais longa. Temos alguma posição aplicada em juros nominal, mas nossa principal posição é comprada nas NTN-Bs ao redor de 10 anos.

O fundo também carrega posição tomada na *treasury* norte-americana de 30 anos, em razão do já elevado nível de estímulos e da alta probabilidade de termos mais um pacote fiscal em 2021 com o novo governo Democrata.

Moedas e Cupom Cambial. Mantemos o cenário de dólar fraco global, entretanto temos nos posicionado de forma mais cautelosa e tática. O fato de os EUA estarem mais adiantados no processo de vacinação e com uma dinâmica de crescimento melhor do que a Europa, por exemplo, parece dar alguma sustentação ao dólar no curto prazo. As maiores posições do fundo em moedas estão em CNH (yuan chinês) e INR (rupia indiana), países que estão em um processo de recuperação relevante e recebendo um fluxo bastante favorável de capital.

Com relação ao real, seguimos com a visão de que a moeda está muito descolada do seu valor justo (ao redor de 4,50), quando levamos em consideração os preços das *commodities*, dinâmica das contas externas,

CARTA DO GESTOR Nº 16 – JANEIRO DE 2021

comportamento de moedas de países pares, liquidez global, entre outros. Contudo, a moeda tem tido um desempenho bem aquém do esperado e parece continuar refletindo um elevado prêmio de risco fiscal e, em menor medida, pelo juro baixo. Estamos operando o real de maneira mais tática.

No livro de cupom cambial, temos posição de inclinação que deve se beneficiar caso o BCB venha intervir no mercado em um cenário de deterioração do ambiente local. Como temos destacado, é uma posição que oferece uma boa proteção para o nosso portfólio.

Renda Variável. As bolsas, no geral, começaram janeiro em ritmo forte, mas encerraram o mês em queda, por razões que julgamos específicas e temporárias. As bolsas norte-americana sofreram no final do mês com um movimento extremo e inesperado de cobertura de posições vendidas de algumas *small caps* (caso de destaque foi da ação da empresa *GameStop*) e, no local, houve um excesso de pessimismo com o cenário político.

O fundo aproveitou esse movimento de realização das bolsas para aumentar as posições compradas em ações no Brasil, nos EUA e na China. Mas o incremento de risco no mercado local foi maior do que nos mercados internacionais, por entendermos que os preços aqui no Brasil estão mais atrativos. No local, aproveitamos para aumentar nossas posições via carteira de ações adicionando papéis que julgamos oferecer uma boa assimetria de risco-retorno diante do nosso cenário mais construtivo. Estamos com uma carteira composta por ações de varejo local, *e-commerce*, *utilities* e *commodities*.

Valor Relativo. A estratégia segue comprada em ações no Brasil, EUA e Ásia. Esse ambiente de retomada da atividade global sincronizada somado a ampla liquidez provida pelos bancos centrais tem tornado a busca por proteções eficientes especialmente desafiadora. Os *hedges* (proteções) estão caros ou anestesiados pela liquidez e, conseqüentemente, com baixa elasticidade aos movimentos de realizações das bolsas. Diante desse ambiente pouco propício para a estratégia de valor relativo, seguimos com baixa alocação de risco nessa estratégia. As proteções para uma virada de cenário ainda seguem na compra de *US treasuries* e compra de dólar.

CARTA DO GESTOR Nº 16 – JANEIRO 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: 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, 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%												-1,12%	10,39%
	%CDI	-												-	247%

Rentabilidade líquida de administração e performance e bruta de impostos.

Estatísticas

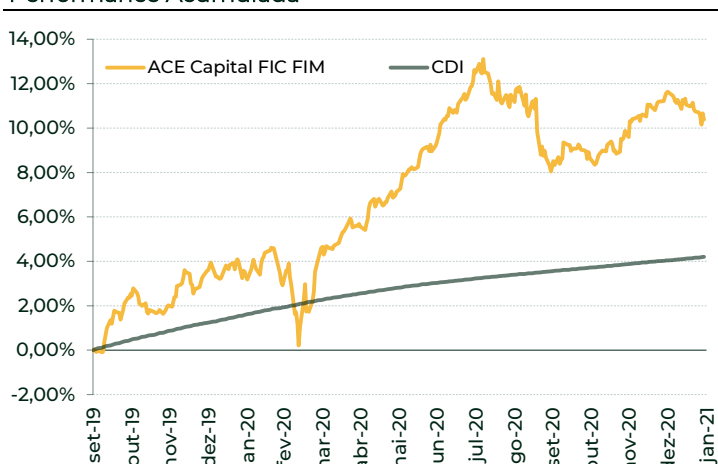
Retorno acumulado	10,39%
Retorno acumulado em %CDI	247%
Rentabilidade em 12 meses	6,99%
Volatilidade anualizada	4,8%
Sharpe	0,9
Retorno médio mensal	0,63%
Número de meses positivos	10
Número de meses negativos	6
Número de meses acima de 100% do CDI	10
Número de meses abaixo de 100% do CDI	6
Maior rentabilidade mensal	2,90%
Menor rentabilidade mensal	-2,61%
Patrimônio líquido	R\$ 198.354.948
Patrimônio médio em 12 meses	R\$ 103.828.722
Patrimônio líquido do MASTER	R\$ 1.175.740.686

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

*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.

Performance Acumulada



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. Para a avaliação da performance e 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.



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