

## CARTA DO GESTOR Nº 22 – JULHO DE 2021

Caros(as) investidores(as),

Nesta carta, comentaremos os resultados do fundo no mês de julho, 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 agosto.

### 1- Resultados

O ACE Capital FIC FIM registrou perda de 0,98% em julho; ganho de 4,57% no acumulado do ano; ganho de 3,77% nos últimos 12 meses (155% do CDI ou CDI+1,31% a.a.); e acumula retorno de 16,75% desde seu início em 30/09/2019 (292% do CDI ou CDI+5,57% a.a.).

Julho foi um mês ruim tanto em termos absolutos como em termos relativos para as 3 principais classes de ativos locais: bolsa, câmbio e juros. O fundo está majoritariamente com o risco alocado nos mercados locais, sobretudo comprado em ações e vendido em dólar (comprado no real), com proteções nos ativos de renda fixa (pré e implícita), mas que não foram suficientes para evitar as perdas no mês. No internacional, a principal posição detratora foi o tomado em juros internacionais, sobretudo nos EUA.

#### Resultados do Fundo por Estratégia

	1T	2T	Jul	2021	12m	Início
Renda Fixa	2,27%	1,46%	-0,37%	3,38%	4,46%	11,07%
Renda Variável	0,86%	1,80%	-0,63%	2,02%	1,45%	3,92%
Moedas e Cupom Cambial	-0,88%	0,88%	0,03%	0,03%	-0,66%	2,33%
Valor Relativo	-0,11%	0,38%	-0,17%	0,10%	-0,38%	0,97%
<b>Total de Valor Adicionado</b>	<b>2,14%</b>	<b>4,52%</b>	<b>-1,14%</b>	<b>5,53%</b>	<b>4,86%</b>	<b>18,28%</b>
Caixa	0,35%	0,61%	0,33%	1,30%	2,00%	5,02%
Taxas e Custos	-0,88%	-1,20%	-0,17%	-2,26%	-3,09%	-6,56%
<b>ACE Capital FIC FIM</b>	<b>1,61%</b>	<b>3,93%</b>	<b>-0,98%</b>	<b>4,57%</b>	<b>3,77%</b>	<b>16,75%</b>

O livro de Renda Variável contribuiu negativamente para o resultado do fundo em julho (-0,63%), com o desempenho ruim da nossa carteira de ações

## CARTA DO GESTOR Nº 22 – JULHO DE 2021

locais, seguido pelos livros de Renda Fixa (-0,37%), com perdas nas posições tomadas em juros internacionais, e Valor Relativo (-0,17%). O livro de Moedas & Cupom Cambial ficou praticamente estável no mês (0,03%), com os ganhos em moedas (G10 e Latam) e no cupom cambial compensando as perdas da posição comprada no real.

### 2- Cenário

#### Internacional

**Recuperação perdendo tração?** Ao longo de julho, vimos surpresas negativas dos dados de atividade e um ajuste para baixo das expectativas de crescimento global. São três fatores principais: (i) o crescimento dos casos de COVID em função da maior transmissibilidade da variante delta, (ii) a retomada um pouco mais lenta do setor de serviços, e (iii) a maior persistência dos problemas de falta de insumos e gargalos de cadeias de produção.

Com relação à variante delta, continuamos com a avaliação de que, dada a efetividade das vacinas utilizadas nos países desenvolvidos, ela não deve levar a medidas mais drásticas de restrição de mobilidade e isolamento social. Entretanto, a história não é a mesma nos lugares que estão atrasados na vacinação e, neste caso, vale atenção especial para a Ásia.

Em relação ao setor de serviços, vemos como necessária uma volta às aulas e aos trabalhos presenciais para que sua retomada ganhe fôlego, o que esperamos que acontecerá no final de agosto.

Apesar destas surpresas negativas de julho, olhando o cenário à frente, seguimos com a mesma avaliação dos últimos meses. Diferentemente de crises passadas, não tivemos grandes desequilíbrios macro no setor privado desta vez, contribuindo para a estabilização do ritmo de crescimento em um bom patamar, uma vez que os problemas das cadeias de produção sejam resolvidos.

## CARTA DO GESTOR Nº 22 – JULHO DE 2021

**China.** Outro evento importante ocorrido em julho foi o aperto regulatório do governo chinês sobre as empresas de educação, que gerou uma saída dos investidores de ações chinesas com receio de este movimento se espalhar para outros setores. O fato desta ação ter vindo logo após o governo ter tomado medidas regulatórias contra empresas do setor de tecnologia potencializou a sensação de que o governo está disposto a apertar o marco regulatório em diversos setores. Não acreditamos que o governo chinês voltará atrás nas medidas tomadas, porém há sinalização de que a queda dos mercados pela primeira vez gerou algum incômodo, portanto acreditamos que teremos um período de certa calma antes que novas medidas sejam tomadas.

**Conclusão.** Apesar 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

**Riscos altistas para a inflação se materializaram.** O mês de julho foi marcado por revisões altistas para o IPCA de 2021. Conforme escrevemos na nossa última carta, havia uma certa preocupação com riscos altistas para a inflação desse ano, e parte deles se materializou ao longo do mês. Em especial, na última divulgação do IPCA-15, além da qualidade ruim que tem sido a tônica dos últimos meses, a inflação de serviços mostrou aceleração relevante, enquanto a inflação de industrializados seguiu pressionada, nos levando a crer que devemos passar por um período com números mais pressionados nos próximos meses.

Além disso, ao longo de julho, o país foi acometido por sucessivas ondas de frio e geadas, o que causou severo dano a lavouras e voltou a gerar pressão sobre a alimentação no domicílio, contribuindo também para revisões altistas nesse ano. E ainda vale mencionar que persistem os riscos relacionados à falta de chuvas, como o baixíssimo nível dos reservatórios.

## CARTA DO GESTOR Nº 22 – JULHO DE 2021

Desse modo, nossa projeção para o IPCA de 2021 passou de 6,6% no início de julho para 7,2% ao fim do mês.

**Quais as consequências?** Esse cenário de inflação mais pressionada nos levou a revisar também nossa projeção para a Selic terminal para 7,5% ao fim desse ano. Dado que os riscos do IPCA seguem sendo altistas até o fim do ano e dado que o Banco Central tem adotado uma postura bastante reativa e dura em relação à inflação, para evitar a deterioração das expectativas para o ano que vem e o descontrole do processo inflacionário, acreditamos que a assimetria para a taxa de juros terminal ainda é para cima.

Adicionalmente, essa menor diferença entre a inflação do final do ano (em razão das revisões para cima das projeções) e a inflação do meio do ano, reduz o espaço fiscal dentro do Teto que era esperado para 2022, dificultando ainda mais acomodar as demandas por maior gasto em um ano eleitoral.

**Fasten your seat belts!** A discussão fiscal já começou com bastante força nesse início de agosto, apesar dos dados de arrecadação seguirem bem fortes. As incertezas em relação ao orçamento do ano que vem, em especial a discussão da ampliação do Bolsa Família, deverão manter o ruído fiscal elevado.

**Janela de oportunidade mantida.** A despeito de esperarmos um mês mais ruidoso, ainda acreditamos que o Brasil tem uma janela de oportunidade favorável ao longo do segundo semestre, com avanço da vacinação, normalização da mobilidade e recuperação da atividade econômica, em um contexto global também favorável, com preços de *commodities* bastante elevados.

### 3- Posicionamento

Não fizemos alterações significativas no posicionamento do fundo ao longo de julho. Detalhamos, a seguir, o posicionamento atual do fundo dentro das nossas 4 estratégias principais.

**Renda Fixa.** Para o mês de agosto, a expectativa de ruídos fiscais devido às discussões do orçamento deve impactar a volatilidade dos preços dos ativos

## CARTA DO GESTOR Nº 22 – JULHO DE 2021

de renda fixa. Adicionalmente, a inflação corrente bastante pressionada faz o Banco Central ter uma postura mais dura. Por essas razões, estamos operando renda fixa local taticamente, mas com viés pessimista. Na renda fixa internacional, seguimos tomados em juros internacionais, sobretudo nos EUA.

**Moedas e Cupom Cambial.** Com o cenário de inflação desafiador e revisões para cima da Selic terminal, seguimos com posições otimistas em real (BRL) principalmente contra o dólar (USD). Seguimos comprados em volatilidade de G10 pela boa assimetria que oferecem - temos também estruturas de opção que refletem posições otimistas com a libra esterlina (GBP) e o dólar canadense (CAD). Para o mês de agosto, aumentamos a posição tomada no livro de cupom cambial, reduzindo a de inclinação.

**Valor Relativo.** Julho foi marcado por um desempenho bem ruim do real. Mas, mesmo diante do desempenho ruim da moeda e tom mais cauteloso com os mercados locais, a curva de juros seguiu desinclinando. Essa combinação foi especialmente ruim para o livro de Valor Relativo, que perdeu na posição e no *hedge* (proteção). No entanto, ainda vemos o real como o com maior potencial de apreciação no mercado local e mantemos essa posição. Voltamos a destravar as proteções do livro, que migraram de comprado em inclinação para tomado na parte longa da curva de juros local. Nos preços atuais, voltamos a ver valor na bolsa local tanto em termos absolutos quanto em relação a outras bolsas no mundo.

**Renda Variável.** Mercados desenvolvidos e emergentes seguiram direções opostas no mês de julho. O primeiro se valorizou 1,7% (MSCI Mundo), basicamente com o desempenho positivo do S&P e Nasdaq, refletindo a forte temporada de resultados e política monetária estimulativa (na qual os juros reais americanos de 10 anos atingiram a mínima histórica). E o segundo se desvalorizou 7,0% (MSCI Emergentes), puxado pelo desempenho negativo das bolsas na China, impactadas pelo aumento do risco regulatório e pela preocupação com desaceleração econômica. Neste contexto, o Ibovespa caiu 3,9% no mês passado, e renda variável foi o principal detrator de desempenho do fundo.

Mantemos nossa visão mais construtiva para atividade econômica no Brasil, e, apesar de estarmos passando por um momento de reposicionamento de taxas de juros por causa de pressões inflacionárias, acreditamos que algumas

## CARTA DO GESTOR Nº 22 – JULHO DE 2021

ações já apresentaram um movimento demasiadamente acentuado de queda nas últimas semanas e, portanto, seguimos com maior exposição às empresas ligadas ao mercado doméstico-cíclico, principalmente nos setores de varejo, construção e educação.

Vale destacar também o mal humor do mercado com as ações domésticas defensivas, grupo de ações em que também encontramos boas empresas com preços atrativos, mas que, pela própria dinâmica de seu modelo de negócios, estável, e com forte geração de caixa, são impactadas diretamente pela curva de juros de longo prazo devido a sua comparação direta com os títulos de renda fixa atrelados à inflação.

Pelo lado positivo, ressaltamos o bom desempenho das ações de empresas de distribuição de combustíveis e *commodities*. Aumentamos de maneira expressiva nossa posição em BR Distribuidora por duas razões principais: (i) bom momento operacional e confiança na qualidade da administração da empresa; e (ii) por ser uma ótima ação para capturarmos a reabertura da economia local e a recuperação da atividade. Nas *commodities*, nossa posição se concentra em Vale e Gerdau. Estas, porém, foram reduzidas pelo atingimento do nosso objetivo de preço.

No mercado internacional, aproveitamos algumas correções no setor de tecnologia dos EUA para retomar nossa posição comprada, porém ainda com um tamanho menor do que usualmente fazemos.

O mercado chinês de renda variável sofreu uma forte correção no último mês, especialmente nos setores de tecnologia, educação e imobiliário. Acreditamos que este mercado seguirá bastante volátil nas próximas semanas, especialmente diante do receio do governo chinês anunciar alterações regulatórias para outros setores da economia.

## CARTA DO GESTOR Nº 22 – JULHO 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

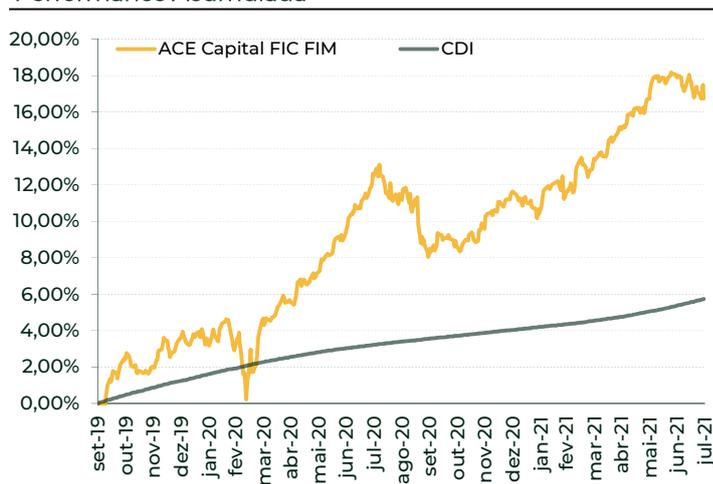
Ano	Retorno	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Início
2019	Fundo										2,45%	-0,42%	1,55%	3,60%	3,60%
	%CDI										510%	-	412%	290%	290%
2020	Fundo	-0,41%	-0,25%	1,69%	0,87%	1,48%	2,06%	2,90%	-1,18%	-2,61%	0,36%	0,86%	1,87%	7,76%	11,64%
	%CDI	-	-	496%	306%	620%	956%	1.491%	-	-	232%	574%	1135%	280%	288%
2021	Fundo	-1,12%	0,75%	2,00%	1,40%	1,46%	1,02%	-0,98%						4,57%	16,75%
	%CDI	-	558%	1010%	676%	548%	333%	-						281%	292%

Rentabilidade líquida de administração e performance e bruta de impostos.

### Estatísticas

Retorno acumulado	16,75%
Retorno acumulado em %CDI	292%
Rentabilidade em 12 meses	3,77%
Volatilidade anualizada	4,6%
Sharpe	1,3
Retorno médio mensal	0,72%
Número de meses positivos	15
Número de meses negativos	7
Número de meses acima de 100% do CDI	15
Número de meses abaixo de 100% do CDI	7
Maior rentabilidade mensal	2,90%
Menor rentabilidade mensal	-2,61%
Patrimônio líquido	R\$ 247.812.353
Patrimônio médio em 12 meses	R\$ 201.841.308
Patrimônio líquido do MASTER	R\$ 1.822.794.333

### 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