

## CARTA DO GESTOR Nº 46 – JULHO DE 2023

### Caros Investidores,

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, assim como dos fundos macro de previdência que buscam replicar a estratégia.

### 1- Resultados

**O Ace Capital FIC FIM registrou ganho de 1,10% em julho; ganho de 9,38% no acumulado do ano (123% do CDI ou CDI+2,79% a.a.); ganho de 17,33% nos últimos 12 meses (128% do CDI ou CDI+3,34% a.a.); e acumula retorno de 50,68% desde seu início em 30/09/2019 (162% do CDI ou CDI+3,66% a.a.).**

Os livros de Renda Variável e Moedas geraram contribuições positivas para o fundo em junho, de 0,23% e 0,22%, respectivamente. O principal destaque de Renda Variável foi o alpha gerado pela carteira de ações contra Ibovespa. Já o livro de Moedas se beneficiou das posições vendidas em dólar contra uma cesta de moedas, do *cross* NOK/SEK e da compra do USD/CLP. Do lado negativo, o livro de Valor Relativo (-0,20%) perdeu na trava aplicada em pré vs compra de USD/BRL. Por fim, o livro de Renda Fixa teve contribuição apenas marginal (+0,02%), com ganhos na posição tomada em juros no Japão compensada com perdas em posições liquidamente aplicadas em outras economias.

#### Resultados do Fundo por Estratégia

	Abr-23	Mai-23	Jun-23	Jul-23	2023	12 Meses	Início
<b>Renda Fixa</b>	0,19%	0,84%	0,26%	0,02%	1,28%	2,20%	19,48%
<b>Renda Variável</b>	-0,38%	0,60%	0,18%	0,23%	1,43%	1,85%	3,48%
<b>Moedas e Cupom Cambial</b>	-0,12%	-0,01%	0,15%	0,22%	0,59%	1,26%	3,95%
<b>Valor Relativo</b>	0,24%	-0,21%	0,11%	-0,20%	0,54%	1,54%	3,03%
<b>Total de Valor Adicionado</b>	<b>-0,07%</b>	<b>1,22%</b>	<b>0,70%</b>	<b>0,27%</b>	<b>3,83%</b>	<b>6,85%</b>	<b>29,95%</b>
<b>CDI</b>	0,92%	1,12%	1,07%	1,07%	7,64%	13,58%	31,38%
<b>Taxas, Custos e Outros</b>	-0,23%	-0,45%	-0,27%	-0,24%	-2,09%	-3,10%	-10,65%
<b>Ace Capital FIC FIM</b>	<b>0,61%</b>	<b>1,89%</b>	<b>1,50%</b>	<b>1,10%</b>	<b>9,38%</b>	<b>17,33%</b>	<b>50,68%</b>

## 2- Cenário

### Internacional

**EUA: fim do ciclo se aproximando, mas ainda não chegamos lá.** Nos Estados Unidos, o Fed subiu o juro em 25bps em reunião de política monetária de julho, conforme esperado. O discurso segue mostrando alguma preocupação com a persistência inflacionária, ainda que os últimos números tenham mostrado acomodação de preços na margem. Nós acreditamos que o processo de aperto monetário está se aproximando do fim, mas esperamos mais uma alta antes do fim do ano. A partir daí, esperamos a manutenção de nível elevado de juro por período prolongado, em função de nossa expectativa de resiliência de atividade e persistência de nível de inflação acima da meta.

**Japão: mais um passo adiante no processo de normalização monetária.** O Banco Central do Japão (BoJ) foi um destaque importante no mês, com a instituição dando sequência ao processo de flexibilização de sua política de controle da curva de juros (*YCC - yield curve control*). Além disso, a instituição liderada por Kazuo Ueda reconheceu os riscos de a inflação se mostrar mais alta e persistente do que reconhecido anteriormente, reforçando nossa confiança de que estamos apenas no início do processo de transição da política monetária. Levando em consideração o fato de que a política monetária japonesa foi a mais agressiva da última década, o início do processo de transição para um período de menor acomodação, mesmo que feito de forma gradual, deverá ter implicações importantes para os ativos japoneses e globais, contribuindo para um ambiente de juros mais altos por mais tempo.

**América Latina: início do ciclo de corte de juros.** O Chile largou na frente. Após 9 meses mantendo os juros no patamar de 11,25% a.a., o BCCh (Banco Central do Chile) cortou os juros em 100bps em uma decisão unânime, chancelada pelas expectativas de inflação de 2 anos à frente ancoradas na meta de 3,0% a.a. há cinco meses e pela inflação corrente, que vem mostrando uma composição bastante benigna. Nesse sentido, esperamos que o Chile seja mais agressivo no ciclo de corte de juros comparado a outros pares vis-à-vis o nível atual de restrição monetária em relação à estimativa de juro neutro. Nessa corrida, com Chile largando na frente, acreditamos que a Colômbia seja o próximo a cortar juros, com sinalizações de Ricardo Bonilla, Ministro das Finanças e membro votante do BanRep (Banco Central da Colômbia) de que o ciclo de corte de juros pode começar em setembro deste ano. Por fim, no México, assim como nos demais pares, há um processo de desinflação ocorrendo, ainda que mais gradual, porém, a atividade econômica resiliente e o mercado de trabalho apertado sob influências do *nearshoring* indicam que o ciclo de corte de juros pode começar mais tarde, isto é, no 4T23.

**Brasil**

**Inflação baixa e início do ciclo de corte de juros**

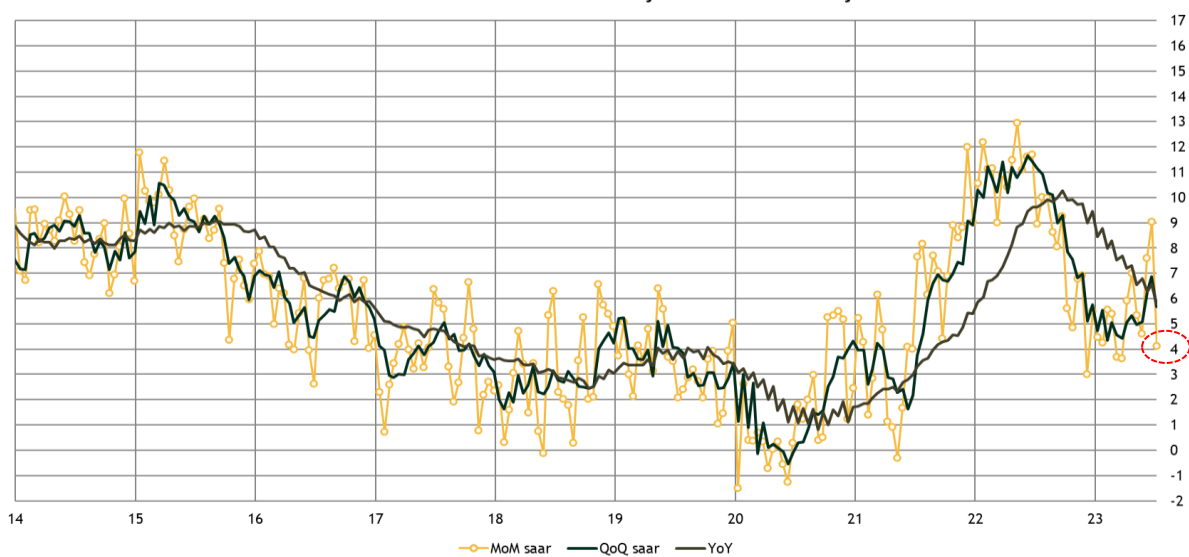
Acreditamos que a inflação seguirá como um dos grandes temas do cenário local nos próximos meses – sendo relevante tanto para o mercado como para o BCB calibrarem o orçamento e ritmo do ciclo de queda da Selic. Mais especificamente, as atenções estarão voltadas já para as próximas divulgações do IPCA, para saber se irão corroborar a qualidade muito boa apresentada pelo IPCA-15 de julho.

Houve uma pequena surpresa no índice cheio e a confirmação de resultados mais benignos para industrializados e alimentação, além de diversas medidas de inflação subjacente (núcleos, difusão etc), mostrando uma melhora relevante.

Contudo, a grande novidade, que pode ser bastante relevante para os próximos meses se confirmada, foi a melhora nos números de serviços. Devido à atividade muito resiliente, em especial o mercado de trabalho, há grande preocupação em relação ao comportamento desse grupo ao longo do segundo semestre do ano. Entretanto, na última divulgação vimos uma melhora significativa (e maior que o esperado) tanto do grupo de serviços como um todo como do seu núcleo (que exclui itens de serviços com preços mais voláteis; ver gráfico).

Se ao menos parte dessa melhora for permanente, acreditamos que será sinal relevante para a convergência da inflação à frente e terá grandes implicações para a intensidade e tamanho do ciclo de corte de juros percebido pelo mercado e pelo Banco Central ao longo dos próximos meses.

**IPCA & IPCA-15: núcleo de serviços ex-alimentação fora**



O corte de juros de 50bps na reunião de agosto (na ponta mais baixista do mercado) reforça essa percepção. Apesar do Banco Central ter explicitado que considera esse ritmo de corte adequado para

as próximas reuniões, números mais fracos de inflação e/ou com qualidade melhor podem levar a uma aceleração na velocidade de corte antes do final do ano. Acreditamos na continuidade de um cenário mais benigno para inflação nos próximos meses, de modo que esperamos que a taxa Selic termine 2023 em 11,50% a.a. e 2024 em 8% a.a.

### 3- Posicionamento

No internacional, seguimos com uma visão de maior resiliência da atividade e, conseqüentemente, mais cautelosos com a perspectiva de desaceleração da inflação subjacente – apesar de reconhecermos alguma melhora em curso.

Avaliamos que, a despeito do aperto monetário e das condições financeiras contracionistas, ainda há elementos de sustentação para o consumidor, como nível de poupança ainda elevado e perspectiva de recomposição da renda real – com salários crescendo e inflação desacelerando. Continuamos mais céticos e acreditando que ainda existe um desafio importante pela frente para os bancos centrais do mundo desenvolvido levarem, de fato, a inflação para as metas – seja mantendo juros altos por bastante tempo ou dando seqüência ao processo de alta de juros.

Tem havido várias idas-e-vindas das diversas classes de ativos globais, sobretudo juros e moedas – ora o mercado se anima com a melhora da inflação no mundo desenvolvido, ora o mercado mostra alguma preocupação com a resiliência da atividade, sobretudo nos EUA. Como parece que estamos, finalmente, próximos do final de ciclo, é tentador para posições aplicadas em juros, porém é uma tarefa difícil que nos lembra a de “pegar a faca caindo”. É válido lembrar que, diferentemente do final dos últimos ciclos de alta nos EUA, quando o mercado em geral precificava taxas estáveis ou apenas marginalmente mais baixas após a última alta, a curva hoje já precifica um expressivo ciclo de cortes com início já no 1T24.

Ademais, temos discutido se começaremos a ver maior diferenciação entre as diversas economias (e seu ativos) nos próximos trimestres, dado que iniciamos um ciclo de afrouxamento monetário na América Latina e que os BCs do mundo desenvolvido nem sequer encerraram o ciclo de alta. Provável que surjam boas oportunidade de posições relativas à frente.

No mercado local, segue se concretizando um cenário mais benigno, que deve se estender para o segundo semestre, pautado, sobretudo, na melhora da inflação e no ciclo de corte de juros em curso. Seguimos atentos se a Fazenda conseguirá entregar, de fato, uma recomposição de receita significativa e crível, viabilizando a meta de resultado primário zero em 2024 (embora o mercado, ao menos por ora, não tem dado muita importância ao tema).

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

**Renda Fixa.** No livro de renda fixa local, seguimos com posições que se beneficiam do ciclo de flexibilização da SELIC. Seguimos com posições aplicadas em juros nominais e reais e operações de inclinação de curva.

Na parte de juros internacionais, temos posição tomada nos juros de 10 anos no Japão. Seguimos com algumas posições relativas, incluindo a posição aplicada na Suécia e tomada em Europa.

**Moedas e Cupom Cambial.** Iniciamos o mês com posições relativas e um pequeno direcional comprado em dólar. As posições vendidas em CNH e EUR foram aumentadas enquanto zeramos o JPY. Mantivemos o vendido em SEK e iniciamos a venda no CLP que já era pressionado pela compra de dólar do seu banco central e terá que lidar agora com corte agressivo dos juros. Mantivemos posição comprada em NOK e MXN. Não temos posição relevante no BRL. Seguimos com uma posição tomada no cupom cambial contra a Treasury.

**Valor Relativo.** Seguimos com as posições aplicadas em juros no Brasil contra a compra de USDBRL como posição central no mercado local, portfólio que tende a se beneficiar com o início do ciclo de corte de juros. Continuamos leves no mercado internacional, porém estamos virando o viés de posicionamento com as moedas para uma visão de dólar global mais forte. A motivação vem, principalmente, de um diferencial de crescimento que segue favorável aos EUA, o que deve seguir pressionando o diferencial de juros a favor do dólar e, também, por conta da recente alta de *commodities* de energia, que melhoraram os termos de troca dos EUA.

**Renda Variável.** O Ibovespa fechou mais um mês com valorização (+3,3%) puxado pelo bom desempenho dos mercados globais, mas, ao contrário dos dois meses anteriores, apresentou um dos piores desempenhos comparado aos demais mercados acionários. Do lado positivo, destacamos a significativa melhora do fluxo de resgate dos fundos de ações, que em julho ficou em torno de zero, comparado a uma média mensal de -R\$6bn dos últimos 12 meses, e o início positivo da temporada de resultados, em que a maioria das empresas, embora com amostragem ainda pequena, reportaram números acima do esperado. Do lado negativo, o mês de agosto pode trazer turbulência em função de eventuais mudanças na questão tributária, mais notadamente nos juros sobre capital próprio, que poderia impactar negativamente o indicador de lucro por ação do Ibovespa em cerca de 10%, chegando a 20% para um grupo importante de empresas.

Mantivemos uma pequena posição comprada no mercado local e, na estratégia de valor relativo, continuamos com posições compradas nos setores de commodities, energia elétrica e saneamento, e adicionamos construtoras. No internacional, temos uma posição de valor relativo comprado em bancos europeus e vendido em S&P, sem risco direcional.

## 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

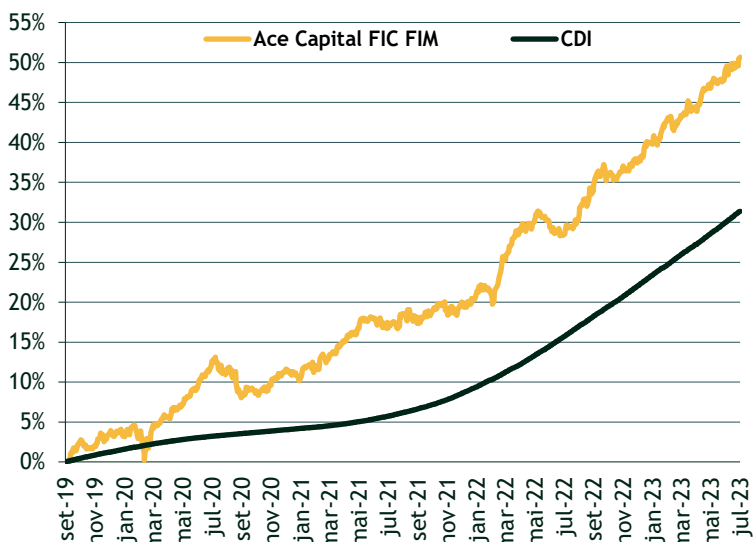
GESTOR: Ace Capital Gestora de Recursos Ltda.  
 • CNPJ: 33.411.393/0001-85  
 CLASSIFICAÇÃO ANBIMA: Multimercado Macro

**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%	-	-	-	-	-	9,38%	50,68%
	CDI	141%	206%	38%	67%	168%	140%	103%	-	-	-	-	-	123%	162%

Rentabilidade líquida de administração e performance e bruta de impostos.

**PERFORMANCE ACUMULADA**



**ESTATÍSTICAS**

Retorno acumulado	50,68%
Retorno acumulado em %CDI	162%
Rentabilidade em 12 meses	17,33%
Volatilidade anualizada	4,3%
Sharpe	0,9
Retorno médio mensal	0,90%
Número de meses positivos	36
Número de meses negativos	10
Número de meses acima de 100% do CDI	28
Número de meses abaixo de 100% do CDI	18
Maior rentabilidade mensal	3,08%
Menor rentabilidade mensal	-2,61%
Patrimônio líquido	R\$ 562.594.772
Patrimônio médio em 12 meses	R\$ 354.199.710
Patrimônio líquido do MASTER	R\$ 2.514.424.601

**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.