

CARTA DO GESTOR Nº 9 – JUNHO DE 2020

Caros(as) investidores(as),

Nesta carta, comentaremos os resultados do mês de junho, 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 julho.

1- Resultados

O ACE Capital FIC FIM registrou ganho de +2,06% em junho (956% do CDI), +5,53% no acumulado no ano (314% do CDI) e +9,34% desde seu início em 30/09/2019 (308% do CDI).

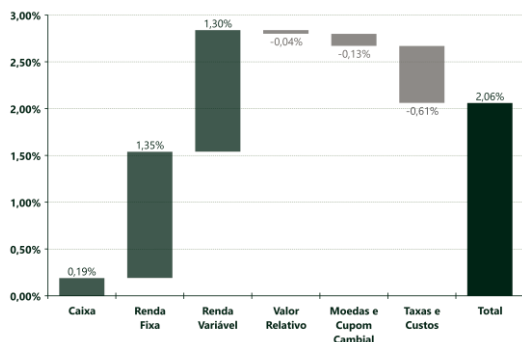
As principais contribuições positivas no mês vieram das estratégias de renda fixa, com +1,35%, e de renda variável, com +1,30%. Em renda fixa, parte relevante do resultado foi com a posição comprada em inflação curta e em estratégias de juro real. Em renda variável, o fundo registrou ganhos com as posições compradas nas bolsas norte-americanas, sobretudo Nasdaq, e com as estratégias locais, com destaque para a posição comprada em ações do setor de construção civil. Já os livros de valor relativo e de moedas e cupom cambial registraram pequenas perdas, de -0,04% e -0,13%, respectivamente.

Resultados do Fundo por Estratégia

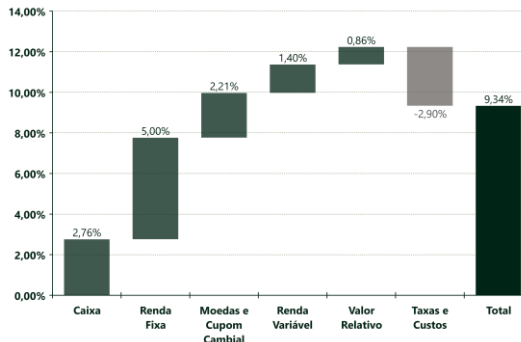
	Jun-20	2020	Início
Renda Fixa	1,35%	4,53%	5,00%
Renda Variável	1,30%	-0,63%	1,40%
Moedas e Cupom Cambial	-0,13%	1,26%	2,21%
Valor Relativo	-0,04%	0,70%	0,86%
Total de Valor Adicionado	2,48%	5,87%	9,47%
Caixa	0,19%	1,52%	2,76%
Taxas e Custos	-0,61%	-1,85%	-2,90%
ACE Capital FIC FIM	2,06%	5,53%	9,34%

CARTA DO GESTOR Nº 9 – JUNHO DE 2020

Atribuição – Junho-20



Atribuição – Desde o Início (9 meses)



O fundo segue trabalhando com um portfólio bastante balanceado, em razão da diversificação entre gestores e estratégias. Com a normalização da volatilidade dos mercados, temos aumentado o tamanho das posições, mas ainda com muito foco na eficiência do portfólio, ou seja, na qualidade do risco alocado, sempre buscando consistência e recorrência de resultados.

2- Cenário

Internacional

Os principais aspectos do nosso cenário internacional seguem intactos: (i) o choque do Covid-19 é recessivo e desinflacionário e (ii) a economia norte-americana é a mais preparada para a retomada (melhor ponto de partida, economia mais flexível e eficiente, estímulos sem precedentes), à medida que o isolamento social é flexibilizado. Seguimos atentos à evolução do coronavírus, porém menos preocupados com os impactos econômicos de uma eventual “segunda onda”, sobretudo no mundo desenvolvido. Os protocolos de atendimento têm evoluído de forma bastante significativa, aumentando a eficácia do tratamento, e a inteligência de testes e “*contact tracing*” tem aumentado. Retrocessos com relação ao aumento da transmissão (novos casos), como o observado em alguns estados nos EUA, deverão ser combatidos de maneira mais eficaz e direcionada, reduzindo o impacto econômico.

CARTA DO GESTOR Nº 9 – JUNHO DE 2020

Eleições EUA (03/nov). Nossa atenção tem se voltado para as eleições norte-americanas. Junho foi um mês ruim para Donald Trump, desgastado pelo crescimento dos casos de Covid-19 e pelo ressurgimento de tensões raciais, com protestos em diversas cidades. As respostas do governo Trump para ambos os casos foram vistas como inadequadas ou insuficientes, impactando negativamente sua popularidade. Hoje, as pesquisas nacionais de voto popular apontam vantagem de 10 pontos percentuais para Joe Biden, o candidato democrata. A título de comparação, ao final de maio de 2016, esta vantagem da então candidata democrata, Hilary Clinton, era ao redor de 6 pontos percentuais (ver gráfico abaixo). Ainda que escassas, as pesquisas nos “*Swing States*” (estados onde a eleição costuma ser apertada e não votam consistentemente em apenas um dos dois principais partidos) também mostram Biden liderando, porém com menor margem. Como a eleição é decidida com base no colégio eleitoral e não no voto popular nacional, estas pesquisas em âmbito estadual são as mais importantes para se acompanhar.

Eleição americana: 2020 x 2016 - vantagem do candidato democrata no voto popular



Fonte: RealClearPolitics. Elaboração: ACE Capital.

Trump provavelmente está atravessando seu pior período eleitoralmente. Com a retomada da atividade econômica, a corrida para a Casa Branca deve voltar a ficar mais apertada. Mas, caso Biden siga ganhando força, esperamos

CARTA DO GESTOR Nº 9 – JUNHO DE 2020

que sua plataforma de maiores impostos e maior regulação influencie negativamente as bolsas americanas e enfraqueça o dólar contra moedas de países desenvolvidos. Nosso cenário base ainda segue de uma eleição aberta.

Brasil

Pior momento para atividade ficou para trás. Tanto os dados mensais já divulgados referentes ao mês de maio, quanto os dados de alta frequência disponíveis, esses já do mês de junho, sugerem que houve aceleração da atividade econômica em relação a abril – o pior momento da crise até aqui. Nossa projeção para o PIB do ano fechado está atualmente em uma contração de 8% em relação a 2019 e sem viés. Para o PIB do segundo trimestre, esperamos queda de 10% frente ao primeiro trimestre.

Há inúmeros desafios à frente, sobretudo para o mercado de trabalho. Os indicadores de mercado de trabalho continuarão piorando, com destruição de vagas e consequente aumento da taxa de desemprego. O aumento da taxa de desemprego tem sido contido pela queda da taxa de participação, ou seja, pela redução do número de pessoas que declaram estar procurando empregos. Porém, isso tende a normalizar em breve (pessoas voltarão a procurar emprego), levando a um aumento mais pronunciado da taxa de desemprego. Essa deterioração do mercado de trabalho ainda em curso é um dos principais desafios para os próximos trimestres, sobretudo quando terminarem os programas de transferências de renda, como o “*coronavoucher*”.

Inflação mais alta nos próximos meses, mas tendência segue de baixa. Algumas pressões pontuais podem surgir, especialmente em itens menos ligados à atividade econômica e mais sujeitos a choques exógenos, como preços administrados e alimentação, como foi o caso no último IPCA-15, mas a qualidade geral da inflação se manterá boa por muito tempo. Como temos destacado em nossas Cartas, o nível de ociosidade na economia e as expectativas bem ancoradas, devem manter a inflação baixa pelo menos até o fim do próximo ano. Para esse ano, projetamos um IPCA próximo a 1,9% e para o ano que vem de 3%.

CARTA DO GESTOR Nº 9 – JUNHO DE 2020

Juros: muita alta, muito cedo. Após corte de 0,75% em sua última reunião, o Copom deixou a porta novamente aberta para um corte adicional em seu próximo encontro. De acordo com o próprio Copom, caso esse corte se concretize, ele será residual. Somando a comunicação do Banco Central ao nosso cenário para inflação e atividade, acreditamos haver espaço para um corte adicional de 0,50% na taxa Selic. Mas a nossa discordância maior é que há muita alta sendo precificada pelo mercado, em um horizonte de tempo muito próximo. Acreditamos que com o passar do tempo essas altas serão “empurradas” para frente.

Perspectiva fiscal segue ruim. Apesar do pior momento em termos de atividade econômica já ter passado, o mesmo não pode ser dito dos números fiscais. Ainda existe grande pressão no Congresso pela concessão/extensão de benefícios e medidas de suporte à economia, visando acelerar a retomada do crescimento nos próximos meses, o que deve levar a uma piora adicional do déficit primário nesse ano. Seguimos acreditando no empenho da equipe econômica do governo em manter esse processo o mais racional possível e continuamos com nossa visão de que o fundamental é manter esses gastos excepcionais restritos a esse ano. A partir do ano que vem, acreditamos ser imprescindível que o teto dos gastos volte a ser respeitado de maneira integral e irrestrita.

Avanços com o legislativo, retrocesso com o judiciário. O noticiário político segue bastante conturbado, apesar dos movimentos de pacificação promovidos pelo governo. A maior fonte de tensão segue vindo do poder Judiciário, com o avanço de pautas negativas para o governo no STF e TSE e do aprofundamento do inquérito contra um dos filhos do presidente na justiça estadual do Rio de Janeiro. Acreditamos que esses temas continuarão sendo fontes de ruído ao longo dos próximos meses, muito embora durante o recesso dos tribunais superiores (mês de julho) a temperatura deva baixar temporariamente.

Em relação ao ambiente no Congresso, o governo seguiu colocando em prática sua estratégia de formação de uma base de apoio mais sólida, se aproximando cada vez mais de partidos do Centro e confirmando a guinada rumo a um modelo mais próximo ao presidencialismo de coalizão. Estima-se que atualmente o governo conte com o voto de 200 a 250 deputados na Câmara. Além disso, esforços na melhoria da interlocução com deputados e

CARTA DO GESTOR Nº 9 – JUNHO DE 2020

senadores têm sido feitos, tanto por meio de ministros importantes quanto pelo próprio presidente. Muito embora esses indícios sejam positivos, a nova base ainda não foi posta sob teste. Seu nível de comprometimento, bem como a capacidade de articulação do Executivo, só será realmente confirmado quando ocorrer alguma votação relevante

3- Posicionamento

A seguir, detalhamos o posicionamento dentro das nossas 4 estratégias principais.

Renda Fixa. No cenário doméstico, as revisões para baixo de PIB ficaram para trás e houve redução das expectativas de inflação em horizontes mais longos. Por isso, continuamos com posições aplicadas na parte intermediária da curva de juros local, pois precifica alta de juros muito cedo, e comprado em NTN-B.

Mantivemos posições compradas em inflação curta, conforme explorado em nossa Carta anterior. É importante monitorar “quando e se” ocorrer a volta da coleta de preços presencial, se isso reverterá a dinâmica de preços que alguns itens tiveram durante esse período de coleta on-line, como remédios.

Com o processo de reabertura das economias, possível continuidade dos cortes da Selic, a normalização do preço do petróleo/gasolina e o aumento de preços de algumas commodities, esperamos que os juros reais continuem com um bom desempenho relativo nos próximos meses. Por isso, o fundo mantém essa posição.

Moedas. Continuamos com o cenário local de recuperação lenta da economia, inflação baixa e juros baixos o que aponta para um real mais depreciado ao longo do tempo. Entretanto, a posição técnica do mercado, os riscos da eleição norte americana (dólar fraco), e a alta volatilidade do USDBRL, nos leva a ter posições mais neutras no real neste momento. Deveremos adotar uma postura mais tática nas próximas semanas. Temos posições tomadas na parte mediana da curva de cupom cambial, pois acreditamos ser uma boa proteção para um eventual cenário de estresse.

CARTA DO GESTOR Nº 9 – JUNHO DE 2020

Valor Relativo. A principal alocação da estratégia de Valor Relativo segue sendo a compra de bolsa americana equilibrada com uma posição aplicada em *US Treasury*. Contudo, como os vértices com vencimentos inferiores a 10 anos perderam elasticidade aos movimentos do mercado devido à proximidade das taxas ao limite inferior, alongamos para o 30 anos. Ainda gostamos da posição comprada em dólar contra o real equilibrada com a compra no Ibovespa e aplicado na parte intermediária da curva de juros local, porém como o equilíbrio dos riscos dessas posições está mais desafiador em razão da proximidade da eleição americana, situação política local e posicionamento técnico, estamos fazendo uma abordagem mais tática e ativa na gestão dessas posições.

Renda Variável. O Ibovespa subiu 8,8% em junho e registrou um bom desempenho relativo quando comparado a outras bolsas globais, mas ainda acumula queda de 17,8% no ano. Uma aparente melhora na articulação política no Brasil e dados sugerindo atividade econômica local um pouco melhor na margem contribuíram para esse movimento, mesmo em um cenário ainda bastante incerto para o faturamento das companhias. Não tivemos grandes alterações em nossas posições. Preferimos alocar a maior parte do nosso risco de renda variável no mercado internacional, sobretudo nas bolsas norte-americanas, dado que acreditamos que o cenário doméstico continuará bastante desafiador. No Brasil, a principal aposta, agora, passa a ser o setor de regulados, em especial o elétrico, e em menor escala, educação e construção civil. Com o Ibovespa acima de 95.000 pontos, estamos focando mais em posições *long & short* buscando o desempenho relativo de um papel ou setor, dado que não vemos grandes assimetrias para os níveis de preço de maneira generalizada.

CARTA DO GESTOR Nº 9 – JUNHO DE 2020

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\$ 5 mil
- Mínimo para Aplicação Adicional e Resgate: R\$ 1 mil
- Saldo Mínimo: R\$ 5 mil
- 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%							5,53%	9,34%
	%CDI	-	-	496%	306%	620%	956%							314%	308%

Rentabilidade líquida de administração e performance e bruta de impostos.

Estatísticas

Retorno acumulado	9,34%
Retorno acumulado em %CDI	308%
Rentabilidade em 12 meses (anualizada)	12,78%
Volatilidade anualizada	4,9%
Sharpe	1,8
Retorno médio mensal	0,99%
Número de meses positivos	6
Número de meses negativos	3
Número de meses acima de 100% do CDI	6
Número de meses abaixo de 100% do CDI	3
Maior rentabilidade mensal	2,45%
Menor rentabilidade mensal	-0,42%
Patrimônio líquido	R\$ 120.927.817,00
Patrimônio médio em 12 meses	R\$ 52.503.784,61
Patrimônio líquido do MASTER	R\$ 566.783.357,00

Informações Gerais

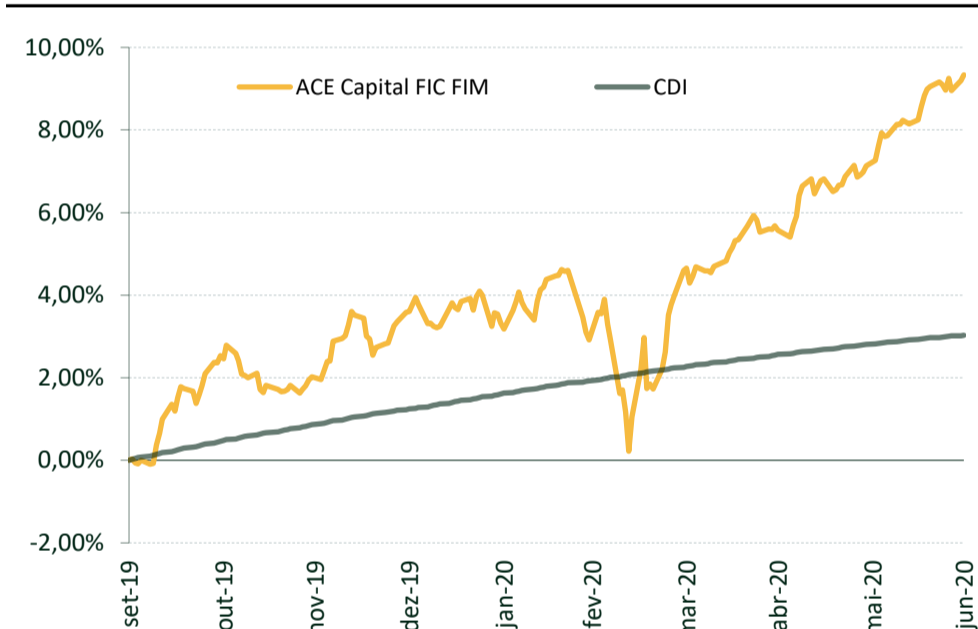
Data de Início	30/09/2019
Taxa de Administração*	2,00% a.a.
Taxa de Performance	20% sobre o que exceder o CDI
Classificação Tributária	Longo Prazo
Administrador	Intrag DTVM Ltda.
Custodiante	Itaú Unibanco S.A.
Auditor	PWC

*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.

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.

Performance Acumulada



Movimentação

Mínimo para Aplicação Inicial*	R\$ 5.000,00
Saldo Mínimo	R\$ 5.000,00
Mínimo para Aplicação Adicional e Resgate	R\$ 1.000,00
Cota	Fechamento
Cotização de Aplicações	D+0
Cotização de Resgates	D+30 corridos
Liquidação de Resgates (pós Cotização)	D+1 útil

