

CARTA DO GESTOR Nº 69 – JUNHO DE 2025

Caros Investidores,

Nesta carta, comentaremos os resultados do fundo no mês de junho; apresentaremos nossa avaliação de cenário internacional e local; e explicitaremos o posicionamento do fundo neste início de julho.

1- Resultados

O Ace Capital FIF CIC Multimercado RL registrou ganho de 1,75% em junho; ganho de 17,29% no acumulado dos últimos 12 meses (143% do CDI ou CDI+4,62% a.a.); e acumula retorno de 74,69% desde seu início em 30/09/2019 (119% do CDI ou CDI+1,24% a.a.).

Em junho, o livro de Moedas e Cupom Cambial registrou ganho de +0,46%, se beneficiando principalmente da posição vendida em dólar em um ambiente de fraqueza global da moeda americana. O livro de Valor Relativo apresentou retorno de +0,29% no mês, com destaque para a trava vendida em dólar contra o real e vendida em Ibovespa. Já o livro de Renda Variável contribuiu com +0,16%, impulsionado por ganhos táticos no mercado local e pela pequena exposição comprada ao S&P 500. Por fim, o livro de Renda Fixa teve perda de -0,14%, concentrada nas estratégias do livro internacional.

Resultados do Fundo por Estratégia

	Jun-25	YTD	12 Meses	Início
Renda Fixa	-0,14%	0,43%	3,33%	19,64%
Renda Variável	0,16%	0,33%	0,54%	1,11%
Moedas e Cupom Cambial	0,46%	0,31%	0,64%	3,31%
Valor Relativo	0,29%	0,36%	2,05%	3,44%
Total de Valor Adicionado	0,78%	1,43%	6,55%	27,49%
Caixa, Taxas, Custos e Outros	0,97%	5,62%	10,74%	47,20%
Ace Capital FIF CIC Multimercado RL	1,75%	7,05%	17,29%	74,69%

2- Cenário

Internacional

EUA – atividade desacelerando com inflação sob controle (pelo menos por enquanto).

Nos Estados Unidos, os indicadores mais recentes apontam para uma desaceleração da atividade econômica, especialmente quando comparados ao ritmo robusto dos últimos anos. O consumo, em particular, tem mostrado sinais de moderação, com destaque para o setor de serviços. Acreditamos que essa acomodação esteja parcialmente relacionada ao aumento da incerteza gerada por uma política migratória mais restritiva, que vem afetando segmentos com maior intensidade de interação social. Esses sinais estão em linha com nossa expectativa de desaceleração gradual da economia ao longo do ano, impulsionada principalmente pelas incertezas associadas às políticas do governo Trump.

No que diz respeito à inflação, as tarifas recentemente impostas ainda não se refletiram de forma significativa nos preços. Nossa avaliação é de que essas tarifas devem começar a aparecer nas próximas leituras de inflação, embora esperemos que o impacto seja moderado e temporário. Nesse contexto, seguimos projetando que o Federal Reserve inicie um novo ciclo de cortes de juros em setembro, com uma nova redução prevista para dezembro.

Zona do Euro – fiscal ganhando tração.

Na Zona do Euro, a economia alemã continua dando sinais de recuperação, com indicadores de confiança reagindo positivamente à mudança expressiva na orientação da política econômica. A prévia do orçamento federal, divulgada recentemente, aponta para uma postura fiscal mais expansionista já no segundo semestre, o que deve impulsionar a retomada do crescimento. Além disso, a expectativa de aumento dos gastos com defesa nas principais economias do continente deve sustentar um ritmo mais forte de expansão nos próximos trimestres. Com isso, prevemos que o Banco Central Europeu mantenha a taxa de juros inalterada por um período prolongado.

Chile e Colômbia – Política monetária nos emergentes.

No início do ano, começamos a observar os primeiros sinais de desancoragem nas expectativas de inflação de dois anos à frente no Chile, impulsionados por uma combinação de fatores: depreciação do CLP (peso chileno), aumento dos custos trabalhistas, reajustes nas tarifas de energia elétrica e uma atividade doméstica mais forte no final de 2024 e início de 2025. A soma desses fatores nos levou a perguntar, naquele momento, se o Chile seria o novo Brasil, tendo que finalizar o ciclo de alívio monetário para, em seguida, passar a subir os juros.

Desde então, alguns eventos importantes mudaram o cenário: o Banco Central do Chile (BCCh) adotou uma postura mais dura naquele momento para conter as expectativas, enquanto as taxas de juros nos EUA e os preços do petróleo recuaram diante dos temores de uma recessão global. O dólar global enfraqueceu e, junto com a alta do preço do cobre, deu impulso adicional ao CLP, que tem se mantido apreciado nos últimos meses, comparado aos níveis do início do ano.

Apesar do cenário doméstico ainda exigir cautela — com a atividade surpreendendo positivamente as projeções do próprio BCCh e os salários crescendo a uma taxa anual de 8% — a autoridade monetária parece confortável em retomar o ciclo de cortes na reunião de julho, justificando a decisão com base no fato de que as expectativas de inflação de médio e longo prazo seguem bem ancoradas na meta.

Na Colômbia, por sua vez, embora uma alta na taxa de juros não seja nosso cenário base, a postura fiscal expansionista adotada pelo governo Petro — com a suspensão da regra fiscal para 2025 e 2026 — reduz consideravelmente o espaço para novos cortes. E essa não é a única preocupação. O processo de desinflação perdeu força, enquanto a demanda interna continua resiliente, impulsionada principalmente pelo consumo das famílias. Nesse contexto, a Colômbia começa a reunir todos os ingredientes que marcaram o Brasil no passado recente: inflação pressionada por demanda, uma política fiscal que atua de forma não coordenada com a política monetária e um Banco Central cada vez mais pressionado a equilibrar credibilidade e crescimento.

Brasil – revisões de inflação para baixo com atividade ainda resiliente.

Na reunião de junho, o Banco Central decidiu elevar a taxa Selic em 0,25 ponto percentual para 15% ao ano — o maior patamar desde julho de 2006. Tudo indica que, salvo uma improvável mudança de grande magnitude no cenário de inflação e/ou atividade econômica, essa deve ter sido a última alta da taxa básica de juros neste ciclo.

Como de costume, uma vez encerrado o ciclo de aperto monetário, a principal questão passa a ser quando se iniciará o ciclo de cortes. À luz das informações atuais, a estratégia declarada pelo Banco Central é manter os juros em patamar elevado pelo tempo necessário para assegurar a convergência da inflação à meta no horizonte relevante.

À luz de hoje, assumindo as projeções divulgadas no último Relatório de Política Monetária do Banco Central, a indicação é que o início do ciclo de cortes pode ocorrer no segundo trimestre de 2026 — momento em que a projeção para a inflação de 2027 (então o horizonte relevante) estará em 3,2%, ou seja, próxima ao centro da meta.

Entretanto, a acurácia de projeções tão distantes no tempo é baixa e pode variar bastante com o passar do tempo, de modo que a divulgação dos dados de inflação e atividade mês a mês ganha muita importância e pode alterar bastante a data esperada para o início do ciclo de cortes.

Nesse contexto, as últimas semanas trouxeram sinais mistos. Do lado do crescimento, as revisões têm sido para cima, impulsionadas principalmente por um mercado de trabalho ainda bastante aquecido. Projetamos crescimento de 2,5% para o PIB em 2025 e de 1,7% em 2026. Já do lado da inflação, nossas projeções foram revisadas para baixo, especialmente para este ano. Atualmente, esperamos alta de 5,1% para o IPCA em 2025 e de 4,9% em 2026.

Essa revisão baixista na inflação foi motivada por três fatores principais: (1) a valorização do real frente ao dólar, com a taxa de câmbio utilizada passando de R\$ 5,70 para R\$ 5,50, o que reduziu pressões sobre produtos importados; (2) o recente corte no preço da gasolina anunciado pela Petrobras, com impacto direto sobre os preços administrados; e (3) um cenário mais favorável para a safra de milho, que contribui para reduzir a pressão inflacionária sobre os alimentos, reforçando o alívio nos preços.

Brasil – Cenário Político / Eleições

Ao longo do primeiro semestre de 2025, o governo adotou medidas com o objetivo de reverter a deterioração do ambiente político e de popularidade que se intensificou desde a segunda metade de 2024. A primeira ação, ainda em janeiro, foi a nomeação do marqueteiro Sidônio de Freitas para a Secretaria de Comunicação Social. A medida partia da premissa de que o governo vinha tendo uma boa gestão, mas enfrentava dificuldades em comunicar seus êxitos à população — o que explicaria a baixa popularidade.

Em março, a segunda medida foi a substituição do desgastado Alexandre Padilha por Gleisi Hoffmann na Secretaria de Relações Institucionais, numa tentativa de melhorar a interlocução com o Congresso, que se encontrava cada vez mais conflituosa, e garantir apoio para a aprovação das principais pautas do Executivo.

Chegamos à metade do ano e nenhuma das duas trocas produziu os resultados esperados pelo executivo. Ao contrário: a situação do governo parece se fragilizar ainda mais. As pesquisas divulgadas em junho seguiram trazendo dados preocupantes para o governo, com níveis de avaliação nas mínimas e sem sinais consistentes de recuperação.

No Congresso, a relação segue tumultuada. O governo enfrenta grande dificuldade para avançar com sua agenda legislativa e sofreu sua maior derrota, até agora, com a derrubada do decreto do IOF com

placares expressivos: 383 a 98 na Câmara e votação simbólica no Senado. A decisão do executivo em recorrer ao STF para anular a decisão do Congresso tem tudo para tensionar ainda mais o ambiente nos próximos meses. Ao nosso ver, essa deterioração acelerada na relação entre governo e congresso pode ser um indício de que a disputa eleitoral de 2026 já está começando.

Com as eleições se aproximando, o cenário é de um governo com baixa popularidade apesar da economia favorável e sem base de apoio no Congresso, o que reduz sua margem de manobra à frente. Ainda que, historicamente, haja recuperação na popularidade governamental nos meses que antecedem o pleito, a cada semana que passa, as chances de reeleição parecem mais improváveis.

3- Posicionamento

Observamos uma diferenciação crescente entre os cenários macroeconômicos dos Estados Unidos e da Europa. Nos EUA, tudo indica uma desaceleração moderada da atividade econômica, com inflação relativamente bem-comportada — mesmo diante da recente adoção de tarifas comerciais. Já na Europa, o crescimento projetado tem aumentado, impulsionado por uma política fiscal mais expansionista, em um ambiente de inflação menos benigna.

Essas diferenças geram implicações relevantes para a condução da política monetária nas duas regiões. O FED deve ter espaço para novos cortes de juros, enquanto o Banco Central Europeu deve optar por manter as taxas inalteradas por algum tempo. A combinação desses fatores continua, em nossa visão, apontando para um cenário de dólar mais fraco, embora a magnitude do movimento já ocorrido até aqui peça cautela.

No Brasil, o principal destaque é o encerramento do ciclo de alta da Selic, com as atenções se voltando para o momento em que terá início o ciclo de cortes. No campo político, o governo segue enfrentando baixos níveis de aprovação e grandes dificuldades no Congresso, enquanto a oposição dá sinais iniciais de maior organização e avança gradualmente na definição de um nome competitivo para a disputa eleitoral.

Seguimos respeitando o preço dos ativos e o técnico do mercado. Temos operado com foco em trades mais curtos, postura mais tática e tamanho reduzido das posições, dada à persistente elevação da volatilidade.

A seguir, detalhamos o posicionamento atual do fundo dentro de nossas quatro principais estratégias.

Renda Fixa.

No livro de renda fixa local, estamos com posição aplicada em juros reais e com posições de curvatura (valor relativo) na curva de juros nominais. No livro de renda fixa internacional, estamos com posições aplicadas em EUA e tomadas em Japão.

Moedas e Cupom Cambial.

Reduzimos o direcional vendido em dólar contra uma cesta de moedas. Continuamos com uma pequena posição comprada em volatilidade e reduzimos a posição tomada no livro de cupom cambial adicionando uma pequena inclinação.

Valor Relativo.

No mercado local, com o término do ciclo de alta da Selic, passamos a favorecer posições aplicadas em juros no âmbito relativo. O nível ainda elevado das taxas também sustenta nossa visão construtiva para o BRL, mantendo o *hedge* do portfólio via posições vendidas no Ibovespa.

No cenário internacional, o tom mais *dovish* adotado pelo FED nos levou a retomar as posições aplicadas em *Treasuries* e compradas em S&P.

Renda Variável.

Passamos de uma alocação neutra para uma posição levemente comprada, tanto no mercado local quanto nas bolsas americanas. Na estratégia de valor relativo, a principal mudança foi o aumento da exposição ao setor de proteínas. Mantemos posições compradas nos setores de bancos, energia elétrica, saneamento e construção civil.

Fundo: Ace Capital FIF CIC Multimercado RL

Objetivo: o fundo tem como objetivo, mediante a aplicação preponderante em cotas do Ace Capital Master FIF Multimercado RL ("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: 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, 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 FIF CIC Multimercado RL - 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 FIF Multimercado RL - 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

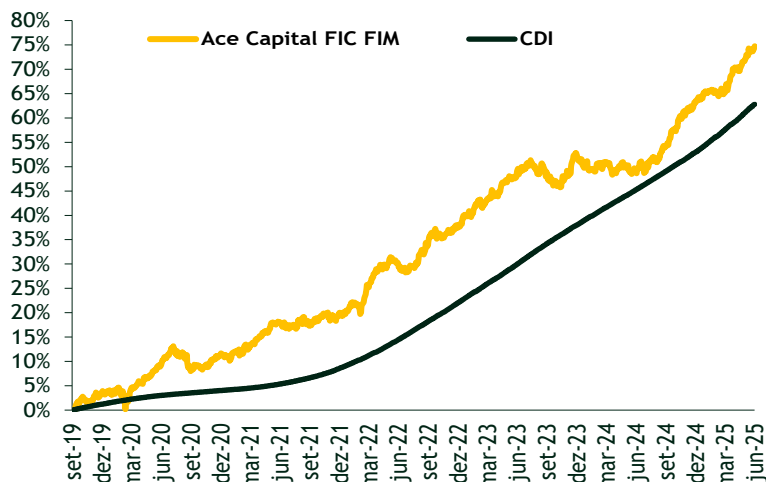
O FUNDO é destinado a receber aplicações de recursos provenientes de investidores em geral, que busquem performance diferenciada e entendam a natureza e a extensão dos riscos envolvidos

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
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%	-1,42%	0,25%	-1,93%	1,63%	2,92%	10,87%	52,74%
	CDI	141%	206%	38%	67%	168%	140%	103%	-	25%	-	177%	326%	83%	139%
2024	Fundo	-1,36%	-0,51%	0,71%	-1,56%	1,00%	-0,77%	0,58%	0,81%	2,02%	2,07%	2,34%	1,40%	6,84%	63,18%
	CDI	-	-	86%	-	119%	-	64%	94%	242%	223%	296%	150%	63%	119%
2025	Fundo	1,27%	0,20%	-0,22%	3,12%	0,77%	1,75%	-	-	-	-	-	-	7,05%	74,69%
	CDI	126%	21%	-	296%	68%	159%	-	-	-	-	-	-	110%	119%

Rentabilidade líquida de administração e performance e bruta de impostos.

PERFORMANCE ACUMULADA**ESTATÍSTICAS**

Retorno acumulado	74,69%
Retorno acumulado em %CDI	119%
Rentabilidade em 12 meses	17,29%
Volatilidade anualizada	4,1%
Sharpe	0,3
Retorno médio mensal	0,81%
Número de meses positivos	52
Número de meses negativos	17
Número de meses acima de 100% do CDI	38
Número de meses abaixo de 100% do CDI	31
Maior rentabilidade mensal	3,12%
Menor rentabilidade mensal	-2,61%
Patrimônio líquido	R\$ 139.437.086
Patrimônio médio em 12 meses	R\$ 336.245.263
Patrimônio líquido do MASTER	R\$ 686.970.859

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

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.



Gestão de Recursos

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.