

CARTA DO GESTOR Nº 18 – MARÇO DE 2021

Caros(as) investidores(as),

Nesta carta, comentaremos os resultados do fundo no mês de março, 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 abril.

1- Resultados

O ACE Capital FIC FIM registrou ganho de 2,00% em março; ganho de 8,39% nos últimos 12 meses (377% do CDI ou CDI+6,03% a.a.); e acumula retorno de 13,44% desde seu início em 30/09/2019 (296% do CDI ou CDI+8,51% a.a.).

As quatro estratégias principais contribuíram positivamente para o resultado do fundo em março. A maior contribuição veio do livro de Renda Variável (+1,12%), cuja carteira de ações locais teve um bom desempenho, além do mês positivo para essa classe de ativos como um todo. O livro de Renda Fixa também gerou contribuição relevante (+0,86%), com a maior parte do resultado sendo gerado por ganhos nas posições tomadas em juros internacionais, sobretudo nos EUA; e, em menor magnitude, nas posições locais tomada em juros nominais e aplicada na inclinação de juros reais. Os livros de Valor Relativo e Moedas & Cupom Cambial tiveram contribuições positivas de 0,19% e 0,15%, respectivamente.

Resultados do Fundo por Estratégia

	Mar 2021	12m	Início
Renda Fixa	0,86%	7,32%	9,87%
Renda Variável	1,12%	3,77%	2,73%
Moedas e Cupom Cambial	0,15%	-0,77%	1,40%
Valor Relativo	0,19%	0,08%	0,76%
Total de Valor Adicionado	2,32%	10,40%	14,77%
Caixa	0,11%	1,88%	4,03%
Taxas e Custos	-0,43%	-3,89%	-5,36%
ACE Capital FIC FIM	2,00%	8,39%	13,44%

CARTA DO GESTOR Nº 18 – MARÇO DE 2021

2- Cenário

Internacional

Descompasso. A divergência no combate à pandemia entre os países se intensificou no mês de março. Reino Unido, EUA e Chile aceleraram ainda mais seu ritmo de vacinação, enquanto os principais países da Europa continental e os emergentes ainda têm dificuldade em elevar o ritmo diário de vacinação de forma significativa. No caso da Europa, espera-se que em abril a oferta de vacinas praticamente dobre em relação a março, ajudando a reduzir a diferença em relação aos países mais adiantados. Enquanto as vacinas não chegam, vimos aumento expressivo no número de casos e mortes em diversas regiões do mundo, levando a uma nova rodada de restrições à mobilidade.

Juros subindo. Com a continuidade da elevação da expectativa de crescimento nos EUA, o movimento de alta dos juros também se intensificou em março. Essa alta dos juros americanos, aliada a fatores idiossincráticos, levou a uma forte reprecificação dos ciclos de política monetária nos países emergentes. Dentre as principais economias que acompanhamos, três elevaram a taxa básica no mês: Brasil, Rússia e Turquia. E o corte de juros no México, que era esperado por boa parte do mercado após a reunião de fevereiro, não ocorreu. Com exceção do BC turco, esta foi a primeira vez desde junho/19 em que vimos bancos centrais subindo juros.

Tapering? Isto nos leva ao Fed, o banco central norte-americano, cujo presidente deixou claro na coletiva após a reunião de março que não irá interferir no movimento de abertura das *Treasuries*, desde que as condições financeiras como um todo sigam estimulativas. Como cenário econômico de reabertura da economia sob o efeito de um enorme impulso fiscal se desenhando à frente nos EUA, a próxima discussão será quando o Fed irá diminuir o ritmo de compras de seu programa de QE (afrouxamento quantitativo), atualmente em US\$ 120bi/mês (UST: US\$80bi / MBS: US\$ 40bi). Acreditamos que este anúncio deve vir ao redor da metade do ano, indicando que a partir de 2022 as compras serão em ritmo reduzido. Os membros do Fed estão sinalizando a intenção de comunicar a alteração do ritmo de

CARTA DO GESTOR Nº 18 – MARÇO DE 2021

compras com bastante antecedência para evitar o que ocorreu em 2013, primeira e última vez que tentaram operação semelhante.

“Nothing is certain but death and taxes” (Benjamin Franklin). Por fim, no final de março, foram apresentados mais detalhes sobre o plano de investimento em infraestrutura do governo Biden. O tamanho estimado em cerca de US\$ 2tri ao longo de 8 anos trouxe poucas surpresas em relação ao que já vinha sendo veiculado na imprensa e em seu programa de campanha. Diferentemente do último pacote fiscal, este deve ser financiado via aumento de impostos para as empresas, principalmente por meio da elevação da alíquota de IRPJ de 21% para 28%. Novamente, não esperamos que o pacote tenha apoio dos Republicanos, o que leva à necessidade de apoio de 100% dos Democratas no Senado para aprovação. Especula-se que os senadores “moderados” não aceitariam uma alta tão expressiva de impostos, porém o que vimos no pacote anterior foi que estes acabaram cedendo à maior parte das demandas do restante do partido e não serviram de filtro para propostas mais à esquerda. Logo, vemos boa probabilidade de aprovação de uma alíquota muito próxima à proposta.

Brasil

Frustração elevada a 3ª potência. O Brasil, como país e sociedade, continua em um esforço diário e com demonstrações inequívocas de sua capacidade de fazer besteira e perder oportunidades. Foram 3 grandes destaques em março: (1) o forte recrudescimento do vírus, fazendo o país experimentar uma espécie de “Manaus nacional” (algo que poderia ter sido bastante mitigado com as medidas corretas, adotadas no tempo certo); (2) o acúmulo de sinais ruins vindos do mundo político (Planalto e Congresso), no sentido de falta de compromisso com o teto dos gastos (foi aprovado um orçamento completamente fictício para 2021, subestimando grosseiramente despesas obrigatórias para “viabilizar” emendas parlamentares); e (3) decisões do STF causando uma grande incerteza jurídica/eleitoral, primeiro com a anulação das condenações do ex-presidente Lula e depois pela suspeição do ex-ministro e ex-juiz da Lava-Jato Sérgio Moro. Tudo isso reduz de maneira significativa a visibilidade e previsibilidade da economia brasileira,

CARTA DO GESTOR Nº 18 – MARÇO DE 2021

atrapalhando muito o processo de recuperação da atividade, que vinha em um ritmo bastante positivo até fevereiro.

Só a vacina salva! A luz no fim do túnel é que, ao que tudo indica, o país já reúne condições em termos de estoque de vacinas já existente e fluxo esperado para acelerar bastante e de maneira permanente o ritmo de vacinação, chegando a números próximos de 1 milhão de doses aplicadas por dia. Essa expectativa com relação à aceleração da vacinação nos próximos meses tem sido o grande esteio da manutenção de perspectivas melhores para a economia brasileira na segunda metade do ano.

Projeções. De todo modo, o custo da incompetência no combate à pandemia e de toda a incerteza fiscal já está dado. Em um momento em que as projeções de crescimento do PIB Global vêm sendo revisadas para cima, o Brasil tem visto revisões de crescimento para baixo e terá, em 2021, um par crescimento-inflação pior.

Os dados de atividade econômica de janeiro e fevereiro vinham surpreendendo positivamente, apesar do fim do auxílio emergencial. Para março e abril, entretanto, os sinais são bastante desafiadores. Além das medidas de restrição de mobilidade mais duras em resposta à pandemia, que afetam bastante o setor de serviços e o comércio varejista tradicional, a indústria ainda parece estar sofrendo bastante com problemas de cadeia de produção, o que deve prejudicar bastante alguns setores neste e no mês que vem. Revisamos ao longo do mês nossa projeção de crescimento do PIB de 3,5% para 3,1% este ano e de 3% para 2,5% no ano que vem.

Na parte de inflação, seguiram as revisões altistas. Nossa projeção para o IPCA de 2021 fechado está em 5,5% e, para 2022, em 3,6%. Esse cenário de desorganização fiscal e revisões sucessivas de inflação para cima levaram o COPOM a iniciar um novo ciclo de alta de juros, com um movimento inicial de 0,75 ponto percentual e se comprometendo a dar mais uma alta de 0,75 na próxima reunião. Embora o COPOM tenha indicado que seu plano é promover uma “normalização parcial” da taxa de juros, acreditamos que o ambiente global mais hostil para países emergentes somado à inflação mais pressionada esse ano deverão levar a um ciclo de alta mais prolongado, com a Selic atingindo 6,0% a.a. ao final de 2021.

CARTA DO GESTOR Nº 18 – MARÇO DE 2021

Está ruim, mas tudo tem preço. O cenário aqui é complicado e bastante turbulento, há riscos bastante relevantes e que não são tão caudais, mas temos olhado o copo meio cheio. Com o avanço da imunização e com um mínimo de organização, é possível para o Brasil surfar pelo menos parte da recuperação global que está em curso e que deverá se intensificar no 2º semestre. E há, do ponto de vista dos preços dos ativos brasileiros, bastante coisa ruim que já está sendo incorporada.

3- Posicionamento

Boa parte da discussão que temos tido nos últimos meses é sobre onde (qual geografia) podemos encontrar o melhor risco-retorno ao investimento nesse estágio atual do ciclo. Tem valor didático compararmos dois dos casos mais extremos: EUA vs Brasil. O cenário para a economia norte-americana parece ser muito claro e bastante auspicioso (enormes estímulos, processo de imunização avançado e recuperação acelerada em curso), porém os preços já refletem muito disso. Já aqui no Brasil, o cenário é super confuso e conturbado, com o vírus dando a sensação de descontrole e um cenário político que parece gerar crises semana sim, semana também, com projeções de PIB sendo revistas para baixo e de inflação para cima. Porém, os preços também refletem boa parte dessa confusão toda e ofereceriam, em tese, bons retornos no cenário de alguma melhora adiante (a posição técnica aqui também nos parece bem favorável). No momento, temos tentado equilibrar a exposição geográfica do risco do fundo em mais ou menos 50% local e 50% internacional até termos mais clareza sobre o dilema acima. Detalhamos, a seguir, o posicionamento atual do fundo dentro das nossas 4 estratégias principais.

Renda Fixa. O mês de março foi marcado por uma surpresa na decisão de política monetária, pelo recrudescimento do vírus, ocasionando revisões baixistas para atividade, e pela persistência dos sinais negativos do lado fiscal. No momento, o fundo está ligeiramente tomado em juros nominais (vértices intermediários) e comprado em NTN-B (parte longa).

O fundo continua carregando posição tomada na *treasury* norte-americana de 30 anos e no *bund* alemão de 10 anos.

CARTA DO GESTOR Nº 18 – MARÇO DE 2021

Moedas e Cupom Cambial. Mantivemos a posição comprada na libra e vendida no euro e uma posição vendida em dólar contra o yuan. Zeramos a posição comprada na coroa norueguesa e vendida na coroa sueca. Já no real, estamos operando taticamente tanto contra o dólar como outros pares (peso mexicano e rand sul-africano) com viés mais otimista para nossa moeda no curto prazo. No livro de cupom cambial, mantivemos a posição tomada na inclinação.

Renda Variável. O Ibovespa apresentou performance positiva no mês de março com valorização de 6%, um dos melhores desempenhos em moeda local entre os principais mercados globais, apesar da piora acentuada no número de casos e óbitos da Covid, e da continuidade da incerteza no cenário político.

Na carteira local, reduzimos uma parte da nossa exposição às ações que se beneficiam do processo de reabertura da economia, após forte contribuição para o resultado do fundo. Também reduzimos a representatividade de empresas estatais por conta do crescente ruído de interferência política. Por outro lado, aumentamos o tamanho das nossas posições em *commodities* em razão da forte e crescente perspectiva de crescimento global (especialmente na China) e do Plano de Infraestrutura recentemente anunciando pelo governo Biden. E aumentamos também em ações consideradas *bond-proxies* (utilidade pública e infraestrutura), por enxergarmos nelas retornos atrativos mesmo em um ambiente de maior incerteza fiscal. Também exploramos taticamente ações que se beneficiavam de um aumento mais forte da taxa de juros, mais especificamente no setor de serviços financeiros, o que trouxe bons resultados após a decisão do COPOM. O setor de varejo foi o principal destaque negativo para o fundo, refletindo a queda das ações de *e-commerce* e de alguns *IPOs* recentes.

No exterior, mantivemos grande parte das nossas posições em empresas do segmento de tecnologia e semicondutores. Adicionamos ações de tecnologia na China, aproveitando a forte queda desse setor no último mês. Mantivemos nossa posição comprada em uma cesta de ações de empresas no Reino Unido, que deverão se beneficiar do processo de reabertura em curso, diante dos avanços da vacinação.

CARTA DO GESTOR Nº 18 – MARÇO DE 2021

Valor Relativo. Durante todo o ciclo de queda da inflação e dos juros no Brasil, utilizamos a posição comprada em dólar contra o real como hedge em um portfólio majoritariamente comprado em ações e aplicado em juros reais e nominais. Nesse mês, após vários meses de surpresas altistas de inflação, o Banco Central iniciou o processo de alta da Selic. Acreditamos que esse movimento encerra o ciclo que se iniciou no final de 2016, com implicações importantes para configuração do portfólio, que agora passa a ser comprado em ações e comprado em real contra o dólar com as proteções em posições tomadas em juros, tanto real quanto nominal. No mercado internacional, a normalização das taxas das *US Treasuries* segue deixando o ambiente especialmente desafiador para montagem de portfólios neutros em beta, seguimos monitorando no aguardo de oportunidades.

CARTA DO GESTOR Nº 18 – MARÇO 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	-	-	4,96%	3,06%	6,20%	9,56%	1,491%	-	-	232%	574%	1135%	280%	288%
2021	Fundo	-1,12%	0,75%	2,00%										1,61%	13,44%
	%CDI	-	558%	1010%										334%	296%

Rentabilidade líquida de administração e performance e bruta de impostos.

Estatísticas

Retorno acumulado	13,44%
Retorno acumulado em %CDI	296%
Rentabilidade em 12 meses	8,39%
Volatilidade anualizada	4,8%
Sharpe	1,2
Retorno médio mensal	0,71%
Número de meses positivos	12
Número de meses negativos	6
Número de meses acima de 100% do CDI	12
Número de meses abaixo de 100% do CDI	6
Maior rentabilidade mensal	2,90%
Menor rentabilidade mensal	-2,61%
Patrimônio líquido	R\$ 208.758.112
Patrimônio médio em 12 meses	R\$ 154.869.699
Patrimônio líquido do MASTER	R\$ 1.304.270.666

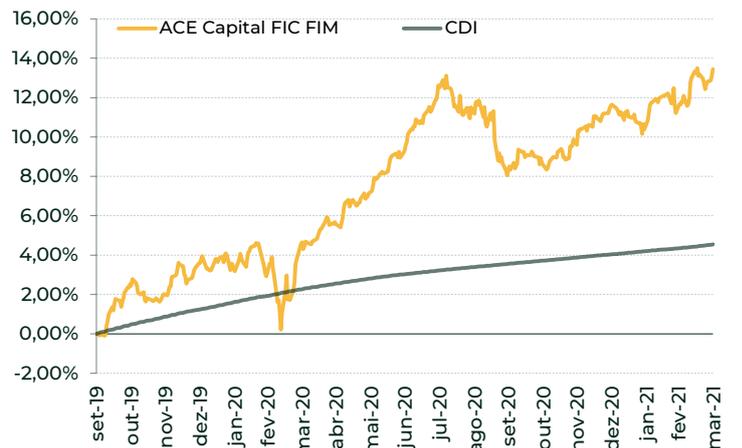
Informações Gerais

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, o investidor deve consultar 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\$ 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



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