

## CARTA DO GESTOR Nº 14 – NOVEMBRO DE 2020

Caros(as) investidores(as),

Nesta carta, comentaremos os resultados do fundo no mês de novembro, 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 dezembro.

### 1- Resultados

O ACE Capital FIC FIM registrou ganho de 0,86% em novembro; ganho de 5,78% no acumulado no ano (223% do CDI ou CDI+ 3,10%); e ganho de 9,60% desde seu início em 30/09/2019 (248% do CDI ou CDI+ 5,51%).

A principal contribuição positiva no mês veio do livro de Renda Fixa, que registrou ganho de +1,54% – parte importante desse resultado foi decorrente de resultados favoráveis com a posição comprada em inflação curta. Essa posição comprada em inflação mais curta era uma posição que carregávamos há alguns meses, em razão de uma assimetria de riscos que enxergávamos para o cenário de inflação para os últimos meses de 2020. Alguns desses riscos se materializaram, o que ocasionou fortes revisões para cima da inflação. Como referência, no final do outubro, o mercado ainda projetava uma inflação próxima de 3,0%, mas o IPCA deve encerrar o ano em 4,3% (de acordo com a nossa projeção mais recente).

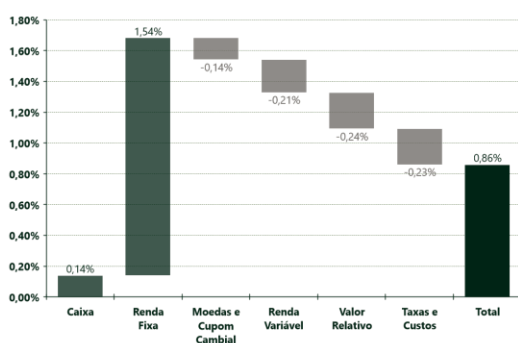
Apesar do mês ter sido muito favorável para os ativos de renda variável, nosso livro tinha pouca posição direcional e mais posições de valor relativo (*long&short*), posições estas que não tiveram bom desempenho no mês. O livro de Moedas e Cupom Cambial ganhou com posições vendidas em dólar e comprada em moedas asiáticas, principalmente comprada no yuan, mas perdeu com a posição vendida no real e com a posição tomada em cupom cambial. O livro Valor Relativo também registrou pequeno resultado negativo no mês – é um livro que tem mais dificuldade de desempenhar em momentos de mercado muito tendencial.

## CARTA DO GESTOR Nº 14 – NOVEMBRO DE 2020

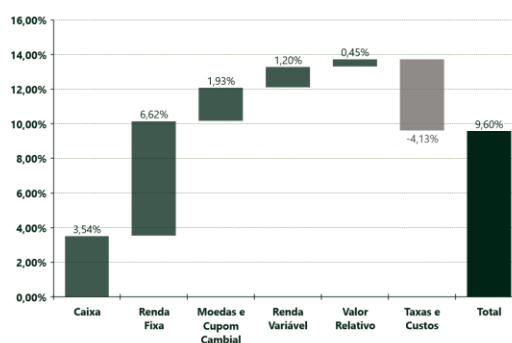
### Resultados do Fundo por Estratégia

	Nov-20	2020	Início
Renda Fixa	1,54%	6,14%	6,62%
Renda Variável	-0,21%	-0,83%	1,20%
Moedas e Cupom Cambial	-0,14%	0,99%	1,93%
Valor Relativo	-0,24%	0,29%	0,45%
<b>Total de Valor Adicionado</b>	<b>0,95%</b>	<b>6,59%</b>	<b>10,20%</b>
Caixa	0,14%	2,28%	3,54%
Taxas e Custos	-0,23%	-3,09%	-4,13%
<b>ACE Capital FIC FIM</b>	<b>0,86%</b>	<b>5,78%</b>	<b>9,60%</b>

#### Atribuição – Novembro-20



#### Atribuição – Desde o Início (14 meses)



## 2- Cenário

### Internacional

**A neblina se dissipou.** Dois riscos de cauda foram reduzidos significativamente logo no início de novembro, com (i) as definições das eleições norte-americanas e (ii) com o anúncio dos resultados superiores as expectativas iniciais da eficácia da vacina para o COVID desenvolvida pela Pfizer/BioNTech.

Com o avanço da apuração da eleição americana, ficou mais claro que o Congresso tende a favorecer posições mais centristas. Mesmo com o controle

## CARTA DO GESTOR Nº 14 – NOVEMBRO DE 2020

do Senado ainda em aberto em função do 2º turno para os dois assentos da Georgia, que ocorrerá em 05/janeiro, a maioria dos Democratas na Câmara será menor do que hoje e muito menor do que se esperava. Isso significa que os votos decisivos para a aprovação das medidas tendem a ser de membros mais moderados, limitando as chances de sucesso das propostas da ala mais à esquerda dos Democratas (que defendem medidas percebidas como menos “amigáveis aos mercados”). Caso os Democratas vençam os dois assentos do Senado da Georgia, a tendência ainda é que o voto decisivo não seja de um radical, mas o risco destes membros sucumbirem à pressão do resto do partido aumenta com os Democratas controlando as duas casas. O cenário base é que os Republicanos ganhem estes dois assentos, mas, devido às consequências de um Senado Democrata para a aprovação de um pacote de estímulo fiscal maior, a eleição da Georgia promete ser o primeiro evento de importante de 2021.

A partir da segunda semana de novembro, tivemos notícias muito favoráveis sobre a efetividade das vacinas contra COVID, tornando uma questão de tempo para que parcela considerável da população esteja vacinada nos países desenvolvidos (haverá um esforço muito concentrado no 1T21) e a atividade econômica comece a voltar à normalidade no setor de serviços.

**Céu de brigadeiro?** Mesmo com o desenvolvimento favorável da vacinação abrindo caminho para a volta à normalidade, é esperado que tanto a política monetária quanto a fiscal sigam acomodáticas no horizonte relevante, pois o nível de ociosidade ainda segue elevado e a postura de governos e bancos centrais é “errar para mais estímulos e não para menos”. Portanto, estão postas as condições para vermos uma forte recuperação cíclica da economia global em 2021, sobretudo a partir de 2º trimestre.

### Brasil

**Resultados das eleições municipais.** O resultado das urnas passou uma mensagem importante. Discursos ideológicos de ambos os lados do espectro político foram rechaçados pelos eleitores em prol de boas gestões e discursos mais moderados. O Presidente da República se envolveu em poucas disputas, mas saiu derrotado em praticamente todas elas. As mais relevantes, nas

## CARTA DO GESTOR Nº 14 – NOVEMBRO DE 2020

idades de São Paulo e Rio de Janeiro, de maneira bastante contundente. Do outro lado, o discurso populista e assistencialista da esquerda também sofreu grandes derrotas. O PT pela primeira vez em sua história não elegeu nenhum prefeito de capital. Outros partidos de esquerda, como o PSB, também perderam prefeituras e relevância.

Os grandes vencedores foram as gestões bem avaliadas e os partidos de centro (especialmente DEM, PP e PSD), indicando que o eleitor deixou de lado a preferência mostrada pelos discursos muito ideológicos das eleições de 2016 e 2018, se voltando mais para a moderação e para aqueles vistos como mais capazes de solucionar seus problemas do dia a dia. Vale ressaltar também que essas mesmas legendas de centro foram peças fundamentais na aprovação das principais reformas dos últimos anos (muitas delas bem impopulares, como a reforma da previdência) e não sofreram qualquer tipo de punição nas urnas. Muito pelo contrário, o desempenho foi ainda melhor que em 2016.

**Qual o efeito prático?** Auferir o real impacto que o resultado das eleições pode ter sobre a postura do governo federal e do congresso, especialmente em relação ao andamento das reformas, não é trivial pois não há ligação direta. Entretanto, a mensagem do eleitorado foi bastante forte no sentido de premiar bons gestores e repudiar extremismos de ambos os lados. Em um ambiente de normalidade política, isso deveria ser algo levado em conta por todos os agentes, inclusive o presidente da república.

**O empate é do Teto!** Todos os sinais recentes são na direção de uma agenda legislativa muito reduzida até o final do ano. Apesar da frustração com a falta de senso de urgência do executivo, que ainda carece exercer sua liderança na agenda de reformas, as indicações são de que não haverá extensão do auxílio emergencial e que iniciaremos 2021 com única e exclusivamente o bolsa família. Com isso, reduz-se o risco de uma medida criativa para driblar/flexibilizar o Teto dos Gastos. Diante de um ambiente político extremamente ruidoso que temos vivido desde agosto, consideramos o “empate” um bom resultado de curtíssimo prazo, favorecendo a manutenção do Teto dos Gastos.

**Inflação acima do centro da meta em 2020.** A inflação corrente seguiu surpreendendo para cima, o que nos levou a revisar nosso IPCA de 2020 fechado para 4,3% (lembrando que o centro da meta de inflação para 2020 é de 4,0% e que houve um período no 2T20 que o mercado chegou a cogitar

## CARTA DO GESTOR Nº 14 – NOVEMBRO DE 2020

que o IPCA desta ano ficaria abaixo de 1,0%). Apesar dessa dinâmica recente muito ruim, temos mantido uma visão mais benigna para a inflação ao longo do ano que vem. Nossa projeção para o IPCA de 2021 atualmente se encontra em 3,2%.

**Mind the gap!** Os indicadores de atividade econômica seguem fortes, diante do processo de reabertura em curso e, sobretudo, do efeito do *coronavoucher*. Projetamos que o PIB desse ano registrará uma contração de 4,5% e para o ano que vem temos uma expansão de 3,5%. Mas vale ressaltar que, apesar desse movimento, segue a preocupação de como a economia irá se comportar uma vez que os auxílios emergenciais sejam retirados no primeiro trimestre do ano que vem. Há alguns amortecedores, como a elevação da taxa de poupança, mas o mais provável é que vejamos uma perda de dinamismo da atividade no início de 2021.

### 3- Posicionamento

Conforme o plano de voo que havíamos estabelecido, iniciamos o mês de novembro com um risco mais reduzido e fomos adicionando posições ao longo do mês. Iniciamos dezembro com a utilização de risco no nível desejado. A seguir, detalhamos o posicionamento atual do fundo dentro das nossas 4 estratégias principais.

**Renda Fixa.** Mantivemos a posição comprada em NTN-Bs curtas e começamos a adicionar posição direcional aplicada em juros nominais, acreditando que o mais provável é o término do auxílio emergencial no final deste ano e que “*no news is good news*”.

**Moedas e Cupom Cambial.** Seguimos acreditando no cenário de dólar fraco global. O real teve seu maior empecilho, o tema do *overhedge*, equacionado pelo Banco Central através da rolagem de *swap*. Seguimos tomados em cupom cambial, é uma posição de proteção que gostamos, e em dezembro será beneficiada pela rolagem adicional dos *swaps* e, possivelmente, pela sazonalidade no fluxo cambial.

Passamos a ter uma posição vendida em dólar contra o real: os termos de troca do país seguem melhorando com a alta das *commodities*, o fluxo de

## CARTA DO GESTOR Nº 14 – NOVEMBRO DE 2020

estrangeiros retornou para a bolsa e renda fixa e, por fim, a atuação do banco central deverá neutralizar parte relevante do fluxo de saída decorrente do *overhedge* dos bancos. Nas outras moedas, seguimos privilegiando moedas asiáticas, como o CNH e o KRW.

**Valor Relativo.** Apoiado em um cenário no qual os juros reais no mundo seguem negativos e a oferta monetária segue muito alta, buscamos um portfólio majoritariamente comprado em ativos reais como ações, renda fixa indexada e ouro, ativos que os bancos centrais não conseguem imprimir. As proteções dessas alocações otimistas estão na venda de moedas fiduciárias, que estão com oferta crescente, e na venda de petróleo, um ativo real que tem um perfil de oferta x demanda desfavorável.

**Renda Variável.** Durante o mês de novembro vimos uma forte apreciação em todas as bolsas. O fundo estava com uma posição direcional comprada pequena, sendo metade em uma carteira de ações locais e metade em ações usa. Adicionalmente, tínhamos uma pequena posição em ações de tecnologia na China e algumas posições *long&short*. Devido à intensidade e velocidade do movimento, o resultado de renda variável ficou bastante aquém do que esperávamos.

Para dezembro, o fundo ajustou a posição, aumentando o risco em renda variável, distribuído em ativos locais e globais. Destacamos as posições compradas em bolsas asiáticas, no setor de tecnologia americano (Nasdaq) e no setor de varejo e seguros no Brasil.

## CARTA DO GESTOR Nº 14 – NOVEMBRO 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\$ 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%		5,78%	9,60%
	%CDI	-	-	496%	306%	620%	956%	1.491%	-	-	232%	574%		223%	248%

Rentabilidade líquida de administração e performance e bruta de impostos.

### Estatísticas

Retorno acumulado	9,60%
Retorno acumulado em %CDI	248%
Rentabilidade em 12 meses	7,43%
Volatilidade anualizada	5,0%
Sharpe	1,0
Retorno médio mensal	0,65%
Número de meses positivos	9
Número de meses negativos	5
Número de meses acima de 100% do CDI	9
Número de meses abaixo de 100% do CDI	5
Maior rentabilidade mensal	2,90%
Menor rentabilidade mensal	-2,61%
Patrimônio líquido	R\$ 196.231.319
Patrimônio médio em 12 meses	R\$ 90.405.148
Patrimônio líquido do MASTER	R\$ 1.017.347.895

### Informações Gerais

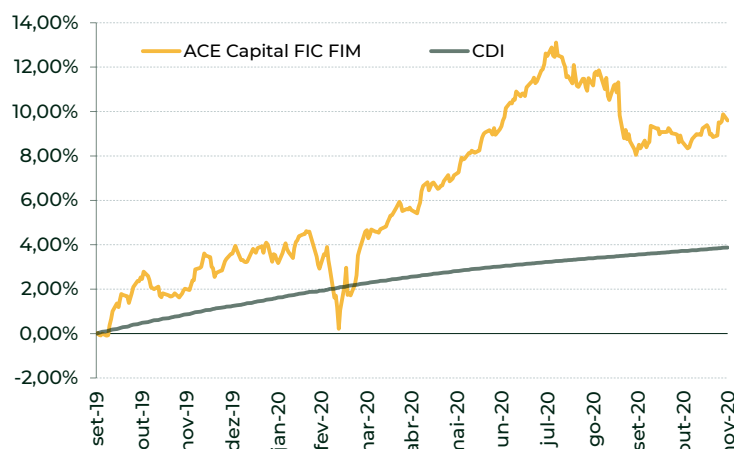
Data de Início	30/09/2019
Taxa de Administração*	2,00% a.a.
Taxa de Performance	20% sobre o que exceder o CDI
Classificação Tributária	Longo Prazo
Administrador	Intrag DTVM Ltda.
Custodiante	Itaú Unibanco S.A.
Auditor	PWC

\*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\$ 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

