

CARTA DO GESTOR Nº 13 – OUTUBRO DE 2020

Caros(as) investidores(as),

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

1- Resultados

O ACE Capital FIC FIM registrou ganho de 0,36% em outubro; ganho de 4,88% no acumulado no ano (200% do CDI ou CDI+ 2,38%); e ganho de 8,66% desde seu início em 30/09/2019 (233% do CDI ou CDI+ 4,77%).

Entramos no mês de outubro com um nível de utilização de risco mais reduzido e com um portfólio mais equilibrado devido às incertezas tanto no mercado externo quanto no local, sendo as principais: (i) a definição das eleições norte-americanas no início de novembro; (ii) o avanço da segunda onda do coronavírus no hemisfério norte, sobretudo Europa, e (iii) dúvidas em relação à evolução da política fiscal brasileira.

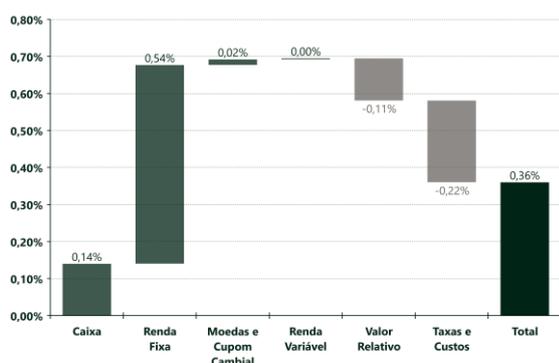
A principal contribuição positiva no mês veio do livro de Renda Fixa, que registrou ganho de +0,54%, decorrente de resultados favoráveis com a posição comprada em inflação curta. Os livros de Moedas e Cupom Cambial e de Renda Variável registraram resultados próximos de zero no mês. Ambos acumularam ganhos nas primeiras semanas, mas que foram consumidos com o recrudescimento dos mercados nos últimos 10 dias de outubro. O livro de Valor Relativo registrou uma pequena perda de -0,11%.

CARTA DO GESTOR Nº 13 – OUTUBRO DE 2020

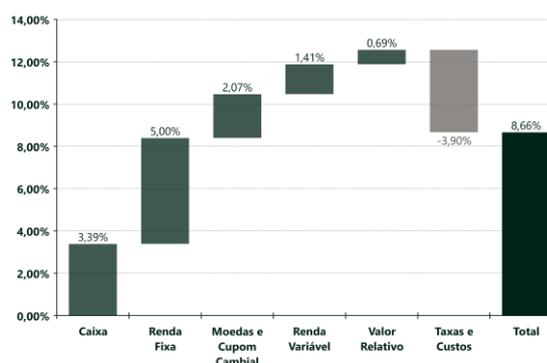
Resultados do Fundo por Estratégia

	Out-20	2020	Início
Renda Fixa	0,54%	4,53%	5,00%
Renda Variável	0,00%	-0,62%	1,41%
Moedas e Cupom Cambial	0,02%	1,13%	2,07%
Valor Relativo	-0,11%	0,52%	0,69%
Total de Valor Adicionado	0,44%	5,57%	9,17%
Caixa	0,14%	2,14%	3,39%
Taxas e Custos	-0,22%	-2,83%	-3,90%
ACE Capital FIC FIM	0,36%	4,87%	8,66%

Atribuição – Outubro-20



Atribuição – Desde o Início (13 meses)



2- Cenário

Internacional

Eleições EUA – surpresa no legislativo. Ainda não temos 100% das urnas apuradas, mas o resultado parcial indica que Joe Biden é o favorito para vencer a corrida presidencial. Apesar de o vencedor provavelmente ser aquele que as pesquisas indicavam, a margem de sua vitória será muito menor. O maior impacto desta vantagem Democrata menor foi sentido na disputa do legislativo. Com o que temos até agora, o cenário mais provável é uma maioria Republicana no Senado de 52 x 48 ou 51 x 49, que será definida com o segundo turno para o Senado da Georgia no início de janeiro. Um dos

CARTA DO GESTOR Nº 13 – OUTUBRO DE 2020

dois assentos da Georgia ainda pode ser definido nos próximos dias, o que asseguraria pelo menos 51 senadores republicanos. Também chama a atenção o melhor desempenho que os Republicanos estão tendo na Câmara, na qual a expectativa era de que os Democratas ampliassem sua vantagem em até 10 assentos e hoje parece que eles podem perder entre 7 e 12 assentos.

Essa composição do legislativo fará com que as políticas da ala radical do partido Democrata sejam barradas pela ala mais moderada do partido na Câmara ou pelo Senado Republicano. Além disso, é improvável que Biden consiga cumprir a promessa de reverter parte do corte de impostos de Trump sem ter maioria no Senado. Vemos essa composição como positiva para países emergentes. Com Biden na presidência, o risco de uma nova escalada da “guerra comercial” cai drasticamente e, com o Senado Republicano, as políticas mais prejudiciais às empresas americanas não serão aprovadas. O lado ruim desta composição é que qualquer tipo de pacote fiscal para combater uma possível segunda onda de COVID nos EUA tende a ser menor e de aprovação mais demorada.

Nota: texto com informações disponíveis na manhã de 05/nov/2020.

2º onda COVID. No final de outubro voltamos a ver aceleração mais pronunciada do COVID no hemisfério norte, com aumento do número de hospitalizações, e a volta das medidas de restrição à mobilidade na Europa. Aparentemente a doença está seguindo o padrão sazonal da gripe comum, com aumento de casos conforme as temperaturas ficam mais baixas. Se de fato o COVID seguir o padrão sazonal da gripe, ainda estamos apenas no começo da segunda onda no hemisfério norte, e notícias positivas sobre as vacinas são essenciais para assegurar que qualquer queda adicional de atividade econômica de fato é transitória e poderá ser superada com o suporte da política fiscal.

Brasil

Eleições municipais e pauta fiscal. Outubro, diferentemente de agosto e setembro, foi um mês marcado por uma relativa calma no ambiente político. Calmaria essa que se deu menos por soluções encontradas para os

CARTA DO GESTOR Nº 13 – OUTUBRO DE 2020

problemas enfrentados nos meses anteriores e mais por uma trégua imposta pelo presidente da República, na qual todos do governo estavam proibidos de discutir temas delicados, como o ajuste fiscal, até depois das eleições municipais (que serão realizadas em novembro).

Passadas as eleições municipais, a expectativa é que o governo volte a debater de maneira mais enfática a pauta fiscal, indicando o caminho que pretende tomar em relação às principais reformas e ao programa de renda mínima que pretende implantar. Porém, vale ressaltar que impasses em torno da eleição da Câmara (e suas ramificações, como por exemplo a disputa pela presidência da CMO) tendem a ser um entrave relevante para o andamento desses temas mesmo após o fim dos pleitos municipais.

Inflação. O tema mais relevante do mês foi a inflação. Conforme escrevemos em edições passadas de nossa carta, esperávamos uma certa aceleração da inflação ao longo dos últimos meses de 2020 em razão do processo de reabertura da economia, da depreciação da taxa de câmbio e do aumento dos preços das commodities, sobretudo agrícolas. Esse movimento vem ocorrendo, mas a novidade no mês foi a deterioração mais forte das medidas de inflação subjacente. O IPCA-15 de outubro trouxe uma aceleração expressiva de diversas medidas de núcleos, indicando que a alta inflacionária, que até então era bem pontual e concentrada em alguns itens, poderia estar mais disseminada. Acreditamos que a inflação desse ano tem sido pressionada por uma situação temporária de demanda aquecida (muito impulsionada pelo *coronavoucher*) com uma limitação também temporária da oferta (estoques baixos e problemas de falta de suprimento de insumos). Nosso cenário base ainda é de uma dinâmica de inflação benigna para 2021, com IPCA ao redor de 3,0%, bastante influenciado pelo elevado nível de ociosidade existente – não vemos um descompasso permanente entre demanda e oferta. O principal risco para o cenário de inflação no médio prazo segue sendo uma mudança significativa no arcabouço fiscal, o que teria consequências bastante negativas para o país.

CARTA DO GESTOR Nº 13 – OUTUBRO DE 2020

3- Posicionamento

O fundo tem mantido um nível de risco alocado mais reduzido, com um portfólio mais ágil e simplificado. Com a definição das eleições nos EUA a caminho, estamos adicionando posições vendidas em dólar e voltando a alocar risco em renda variável. O contraponto é que estamos mais receosos com o efeito do coronavírus nos próximos meses – achamos que ainda é um risco relevante no cenário de curto prazo. Geograficamente, pretendemos alocar mais risco na Ásia (via moedas e índices acionários regionais), pois é uma região que tende a se beneficiar da vitória de Joe Biden e que está com a situação do coronavírus mais controlada. A seguir, detalhamos o posicionamento atual do fundo dentro das nossas 4 estratégias principais.

Renda Fixa. Mantivemos como nossa principal posição a compra de NTN-Bs curtas, ainda na ideia de que os riscos para a inflação no curto prazo são assimétricos para cima, a despeito de vislumbrarmos um cenário mais benigno de médio prazo.

Para uma posição mais direcional em juros nominais, deveremos aguardar o encaminhamento a ser dado sobre a política fiscal no final de novembro, após as eleições municipais.

Moedas e Cupom Cambial. Nas moedas, estamos vendidos em dólar contra o CNH (yuan chinês) via opção e estamos adicionando posições vendidas contra outras moedas conforme a vitória do Biden se confirme. Mantemos também posições que se beneficiam da volatilidade do AUD (dólar australiano) e do GBP (libra esterlina). O BRL (real) não tem sido um bom veículo para expressar os movimentos de dólar global, pois, por um lado, o BC tem atuado em momentos de piora, mas, por outro, os movimentos de melhora são atenuados devido ao tema da redução do *overhedge* no final do ano.

No cupom cambial, iniciamos o mês com duas posições: (i) uma posição de inclinação e (ii) outra posição, menor, tomada no cupom cambial (funciona como uma proteção).

Valor Relativo. Seguimos com risco bastante reduzido na estratégia. Passadas as eleições americanas, com a confirmação da vitória democrata,

CARTA DO GESTOR Nº 13 – OUTUBRO DE 2020

planejamos construir um portfólio mais voltado para o mercado asiático. Devemos voltar a explorar o tema inflação de ativos em razão da elevada liquidez, em um cenário de inflação baixa e, possivelmente, um menor estímulo fiscal vindo dos EUA diante de um Senado Republicano.

Renda Variável. Seguimos com nossa estratégia de opções e uma carteira direcional pequena e mais diversificada setorialmente.

Vale destacar que, na nossa visão, a maioria dos resultados referentes ao terceiro trimestre estão vindo em linha ou surpreendendo positivamente as expectativas. Quanto ao desempenho setorial, segue destaque positivo para indústrias e materiais e negativo para concessões e telecomunicações.

CARTA DO GESTOR Nº 13 – OUTUBRO 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%			4,88%	8,66%
	%CDI	-	-	496%	306%	620%	956%	1.491%	-	-	232%			200%	233%

Rentabilidade líquida de administração e performance e bruta de impostos.

Estatísticas

Retorno acumulado	8,66%
Retorno acumulado em %CDI	233%
Rentabilidade em 12 meses	5,98%
Volatilidade anualizada	5,1%
Sharpe	0,9
Retorno médio mensal	0,63%
Número de meses positivos	8
Número de meses negativos	5
Número de meses acima de 100% do CDI	8
Número de meses abaixo de 100% do CDI	5
Maior rentabilidade mensal	2,90%
Menor rentabilidade mensal	-2,61%
Patrimônio líquido	R\$ 159.718.674
Patrimônio médio em 12 meses	R\$ 84.003.986
Patrimônio líquido do MASTER	R\$ 911.619.842

Informações Gerais

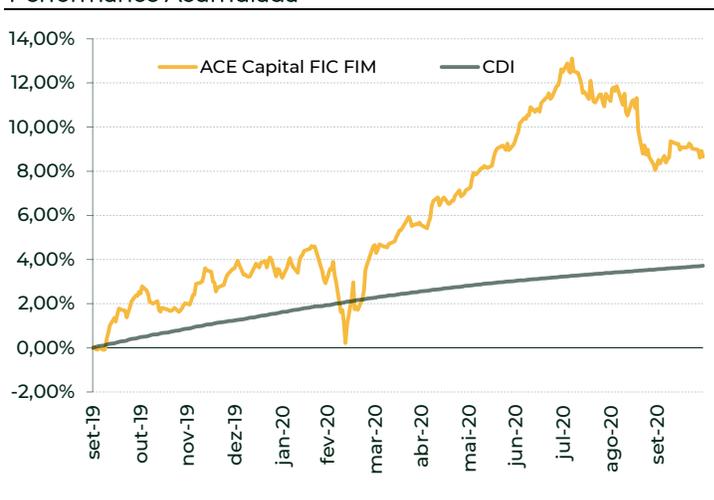
Data de Início	30/09/2019
Taxa de Administração*	2,00% a.a.
Taxa de Performance	20% sobre o que exceder o CDI
Classificação Tributária	Longo Prazo
Administrador	Intrag DTVM Ltda.
Custodiante	Itaú Unibanco S.A.
Auditor	PWC

*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

