

CARTA DO GESTOR Nº 28 – JANEIRO DE 2022

Caros(as) investidores(as),

Nesta carta, comentaremos os resultados do fundo no mês de janeiro, 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 fevereiro.

1- Resultados

O ACE Capital FIC FIM registrou ganho de 1,15% em janeiro; ganho de 9,95% no acumulado dos últimos 12 meses (199% do CDI ou CDI+4,71% a.a.); e acumula retorno de 21,36% desde seu início em 30/09/2019 (227% do CDI ou CDI+4,55% a.a.).

O destaque de janeiro foi a retórica mais preocupada com a inflação por parte do Fed, o banco central norte-americano. Essa postura promoveu uma alta das taxas de juros americanas que culminou em uma queda expressiva das bolsas e fortalecimento do dólar. Os mercados locais chamaram bastante atenção por andarem totalmente na contramão dos movimentos lá de fora, com uma alta intensa do Ibovespa e apreciação do real frente ao dólar. O fluxo de investidores estrangeiros para o Brasil foi muito forte nesse mês.

Resultados do Fundo por Estratégia

	Out-21	Nov-21	Dez-21	Jan-22	12 Meses	Início
Renda Fixa	0,81%	0,14%	-0,16%	0,30%	5,73%	13,80%
Renda Variável	-0,31%	-0,17%	0,45%	-0,13%	1,06%	2,65%
Moedas e Cupom Cambial	0,11%	-0,11%	0,32%	0,34%	1,09%	2,75%
Valor Relativo	0,33%	-0,20%	-0,13%	0,08%	0,56%	1,13%
Total de Valor Adicionado	0,94%	-0,35%	0,47%	0,59%	8,43%	20,33%
CDI	0,48%	0,59%	0,76%	0,73%	5,00%	9,41%
Taxas, Custos e Outros	-0,24%	-0,19%	-0,24%	-0,17%	-3,48%	-8,38%
ACE Capital FIC FIM	1,18%	0,05%	1,00%	1,15%	9,95%	21,36%

O fundo se beneficiou na estratégia de Moedas & Cupom Cambial pela posição comprada em real, pelas demais posições compradas em dólar e com a contribuição positiva vinda da posição tomada no cupom cambial

CARTA DO GESTOR Nº 28 – JANEIRO DE 2022

(+0,34%). O livro de Renda Fixa, apesar do tamanho já bastante reduzido, se beneficiou tanto das posições tomadas em juros locais quanto internacionais (+0,30%). E o livro de Valor Relativo registrou ligeiro ganho de 0,08%. O livro de Renda variável, mesmo tendo diminuído o posicionamento já no início do mês, sofreu com a posição comprada em ações internacionais e comprada em ações locais contra o Ibovespa (-0,13%).

2- Cenário

Internacional

A economia global segue o curso de recuperação, enquanto o vírus continua migrando para um problema endêmico, com repercussão limitada sobre a economia global.

Dos principais riscos à recuperação que temos monitorado (*supply-chain*, energia, China), podemos incluir um novo, de origem geopolítica e de impacto potencialmente grande, porém de natureza ainda mais imprevisível. Estamos nos referindo a uma potencial invasão da Ucrânia pela Rússia, risco que tem sido percebido como crescente nas últimas semanas, com a transferência de diversos ativos militares russos para a fronteira. O que é importante monitorar aqui é a intensidade de uma possível invasão, bem como a resposta do ocidente em termos de sanções, que podem ser duras e ter impactos significativos nos mercados financeiros globais, principalmente nos preços de combustíveis.

Do ponto de vista estritamente macroeconômico, o principal foco de atenção segue sendo a dinâmica da inflação global e a postura mais preocupada dos principais bancos centrais.

A última reunião do Fed confirmou que a compra de ativos termina em março e que o processo de aperto via alta de juros começará na sequência, muito provavelmente na própria reunião de março. Além disso, a porta está aberta para que o processo de aperto seja mais rápido do que anteriormente pensado e o Fed está mantendo a opcionalidade de subir o juro de forma

CARTA DO GESTOR Nº 28 – JANEIRO DE 2022

sequencial, abrindo a porta para mais de quatro altas no ano, se necessário. O mercado tem antecipado o ciclo de alta de juros nos EUA, porém sem reprecificar (ainda) o tamanho do ciclo como um todo.

A despeito das oscilações inerentes ao ciclo de recuperação e normalização da mobilidade, seguimos (i) construtivos com o cenário de recuperação da atividade global; (ii) ainda preocupados com a persistência da inflação nos próximos meses, apesar de uma visão mais construtiva para o médio prazo; e (iii) acreditando que o movimento de normalização de juros continuará, começando ainda no primeiro trimestre de 2022 e seguindo gradualmente ao longo dos próximos anos.

Brasil

Atividade. No geral, o cenário segue negativo, apesar de alguns dados melhores no fim do ano. O efeito do processo de aperto monetário (e deterioração das condições financeiras de maneira geral) ocorrido ao longo de 2021 será sentido em sua total magnitude apenas em 2022 e parcialmente em 2023. Projetamos uma contração de 0,5% nesse ano e uma modesta expansão de 1% no ano que vem para o PIB. Caso ocorra uma normalização mais acelerada dos gargalos na cadeia de suprimento global, a indústria local pode surpreender para cima. Por outro lado, o processo eleitoral tem tudo para ser bastante acirrado e ruidoso, o que pode pesar para o lado negativo.

Inflação. A inflação de curto prazo segue pressionada e com qualidade ruim. Efeitos baixistas da desaceleração da atividade econômica devem começar a serem sentidos apenas mais à frente. No curto prazo, riscos seguem para cima, com as *commodities* pressionadas (em especial, o petróleo), bem como a inércia “herdada” da inflação alta do ano passado. O grande risco segue sendo uma continuidade do processo de desancoragem das expectativas, em especial de 2023. No lado positivo, o cenário hidrológico bastante favorável deve resultar em uma grande recuperação dos reservatórios, o que pode possibilitar a bandeira verde a partir de meados do ano. Projetamos IPCA de 5,7% em 2022 e de 3,7% em 2023. Nosso cenário base contempla Selic terminal de 12%, mas com viés para cima por conta dos riscos acima mencionados.

CARTA DO GESTOR Nº 28 – JANEIRO DE 2022

Fiscal. O resultado bastante positivo em 2021, com a dívida bruta/PIB fechando o ano em 80%, não vai se repetir nesse ano. A soma de crescimento mais fraco, gastos mais elevados por conta da nova regra do teto e juros mais elevados devem levar o endividamento para ao redor de 84% ao fim do ano. Ainda existem riscos de curto prazo no radar, especialmente as medidas que renunciem receitas, como redução dos impostos federais sobre combustíveis e energia elétrica, IPI etc. Maior risco fiscal, porém, é qual política econômica será adotada pelo governo vencedor das eleições esse ano. Nível de endividamento não dá margem para aventuras. O cenário base para 2023 é de aumento de impostos.

Eleições. Após bom resultado nas pesquisas ao fim do ano passado (dois dígitos), Moro não conseguiu manter tração nas primeiras pesquisas de 2022. O cenário segue sendo de embate entre Lula e Bolsonaro, com o primeiro sendo o favorito – apesar de entendermos que os números atuais de Lula estão superdimensionados e não se sustentarão nesses patamares.

A grande questão nas últimas semanas tem sido qual será a postura do petista caso seja eleito. Declarações sobre política econômica seguem sendo negativas, com promessas de interferência nas estatais (especialmente Petro) e mais gastos (e mais impostos) por parte do governo. Entretanto, a sinalização do lado político tem sido de moderação. Além da aproximação com Geraldo Alckmin, petistas têm tentado se aproximar de partidos de centro (MDB e PSD). Além disso, outro fato relevante, tem sido o esforço de afastar nomes “queimados” (Dilma, Mantega, Zé Dirceu) da candidatura de Lula, com declarações dadas pelos próprios ou por Lula dizendo explicitamente que não estarão em seu governo caso vença.

3- Posicionamento

Conforme abordado em nossa última Carta, acreditamos que será um ano com movimentos direcionais menores e, portanto, mais propício para explorarmos as posições de valor relativo. Em linhas gerais, as principais posições do fundo hoje foram construídas sob essa lógica – e o aumento do risco do fundo tem sido nessa direção de posições de valor relativo.

CARTA DO GESTOR Nº 28 – JANEIRO DE 2022

Detalhamos, a seguir, o posicionamento atual do fundo dentro das nossas 4 estratégias principais.

Renda Fixa. Seguimos com posições reduzidas nos ativos de renda fixa locais – ainda carregamos uma pequena posição comprada em inflação implícita e adicionamos uma posição tomada na inclinação da curva de juros nominais mirando o final do ciclo de alta da Selic.

Na renda fixa internacional, seguimos com posição tomada (pequena) em juros internacionais em alguns países emergentes e mantivemos posições de valor relativo nessa classe de ativo em algumas geografias, como, por exemplo, tomados nos juros de 2 anos nos EUA e aplicado nos juros de 2 anos na Austrália.

Moedas e Cupom Cambial. Aumentamos a posição comprada em dólar da Nova Zelândia (NZD) e vendida em dólar da Austrália (AUD) pois acreditamos que a divergência de política monetária entre estes dois países não está refletida nas moedas e o nível atual se tornou mais atrativo. Temos posições menores compradas em dólar canadense (CAD) e coroa norueguesa (NOK), e posições vendidas em euro (EUR). Reduzimos as posições otimistas no real (BRL), que deve seguir performando bem frente a outros ativos locais, porém já não exhibe a mesma assimetria de preço que havia no começo do ano. Permanecemos com uma posição tomada em cupom cambial.

Valor Relativo. Esse mês foi marcado por uma grande *outperformance* dos ativos locais. Por um lado, capitalizamos esse movimento na posição comprada em BRL contra outras moedas, mas, por outro, a posição vendida em Ibovespa contra bolsas americanas foi detratora de resultado. O cenário local, com atividade fraca, inflação elevada e juros alto, ainda deixa a perspectiva para renda variável local negativa e mantivemos as posições. Nos mercados internacionais, mantemos a posição comprada em bolsas americanas e, para mitigar o risco de novas surpresas *hawkish* do lado FED, seguimos comprados em dólar contra euro e dólar australiano.

Renda Variável. O Ibovespa apresentou um dos melhores desempenhos no mês de janeiro em moeda local e medido em dólares, 7,0% e 12,1%, respectivamente, a despeito da forte correção dos índices de mercados desenvolvidos em razão da postura mais dura do Fed com o combate à

CARTA DO GESTOR Nº 28 – JANEIRO DE 2022

inflação, gerando sucessivas revisões de mais aumentos da taxa de juros americana ao longo de 2022.

Tal desempenho do Ibovespa, na nossa leitura, foi devido principalmente ao grande movimento de rotação de carteira de investidores globais, aumento de exposição em ativos de valor em detrimento de ativos de crescimento, o que gerou amplo fluxo de carteira para a bolsa local, R\$32,5 bilhões no acumulado do mês de janeiro, volume semelhante ao observado nos meses após as eleições dos EUA. O Ibovespa também se beneficiou da forte escalada de preço do minério de ferro e do barril de petróleo.

A dispersão de retorno das ações, no entanto, foi grande nesse começo de ano. As ações tipicamente influenciadas pelo fluxo estrangeiro, alta liquidez e de valor, exibiram forte valorização e corresponderam por praticamente toda a alta do Ibovespa, enquanto as ações de menor liquidez e mais presentes nas carteiras dos fundos locais, que continuam sofrendo com resgates, apresentaram alta volatilidade e queda em muitos casos. A título de exemplo, Vale, Petrobrás, Itaú, Bradesco e B3, que representam 45% do índice contribuíram por 90% da alta de janeiro, e a alta do índice Small111 de 3,4% foi bastante inferior ao do Ibovespa, apesar da recuperação nas últimas duas semanas.

Passamos a ter posição levemente vendida em bolsa local ao longo do mês por acreditarmos que a alta recente ocorreu principalmente por questões técnicas, se descolando dos fundamentos, devido aos seguintes motivos:

- i) O prêmio de risco de mercado, medido pela diferença entre o inverso do indicador preço-lucro e o juro real de longo prazo, caiu de 7,8% em meados de dezembro para 6,5% no fim de janeiro, mesmo patamar de julho de 2021, ou seja, antes da forte queda do mercado, uma vez que o Ibovespa se valorizou fortemente a despeito da alta de 35bps no juro real de 10 anos.
- ii) Perspectivas continuam ruins: estimativa de lucro por ação para o Ibovespa para 2022 foi cortado em 2% na janela de 1 e 3 meses; e o Ibovespa oferece uma das menores taxas de crescimento de lucro por ação para os próximos dois anos em razão da expectativa de normalização do ciclo de commodities e fraco crescimento econômico.

CARTA DO GESTOR Nº 28 – JANEIRO DE 2022

- iii) No relativo, acreditamos que o Ibovespa carrega pouco prêmio comparado a outros mercados, tendo em vista maior balanço de risco. Por exemplo, calculamos um prêmio de risco de mercado de 5,8% para o índice S&P, apenas 70bps de prêmio para o Ibovespa.

Apesar da exposição levemente vendida no mercado de ações local, mantemos uma carteira de ações com destaque para os setores financeiro, bens de consumo e saúde.

Por outro lado, vimos a correção das bolsas americanas como uma oportunidade para aumentarmos a nossa posição principalmente no Nasdaq e em algumas empresas de tecnologia. A atual temporada de resultados tem sido mais uma vez positiva e acima das expectativas do mercado, embora não tão surpreendente como as anteriores.

CARTA DO GESTOR Nº 28 – JANEIRO DE 2022

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 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: 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 Macro

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	-	-	496%	306%	620%	956%	1,491%	-	-	232%	574%	1135%	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%	1010%	676%	548%	333%	-	335%	-	246%	9%	131%	170%	232%
2022	Fundo	1,15%												1,15%	21,36%
	%CDI	158%												158%	227%

Rentabilidade líquida de administração e performance e bruta de impostos.

Estatísticas

Retorno acumulado	21,36%
Retorno acumulado em %CDI	227%
Rentabilidade em 12 meses	9,95%
Volatilidade anualizada	4,6%
Sharpe	1,0
Retorno médio mensal	0,70%
Número de meses positivos	20
Número de meses negativos	8
Número de meses acima de 100% do CDI	19
Número de meses abaixo de 100% do CDI	9
Maior rentabilidade mensal	2,90%
Menor rentabilidade mensal	-2,61%
Patrimônio líquido	R\$ 279.921.885
Patrimônio médio em 12 meses	R\$ 243.416.770
Patrimônio líquido do MASTER	R\$ 2.276.302.842

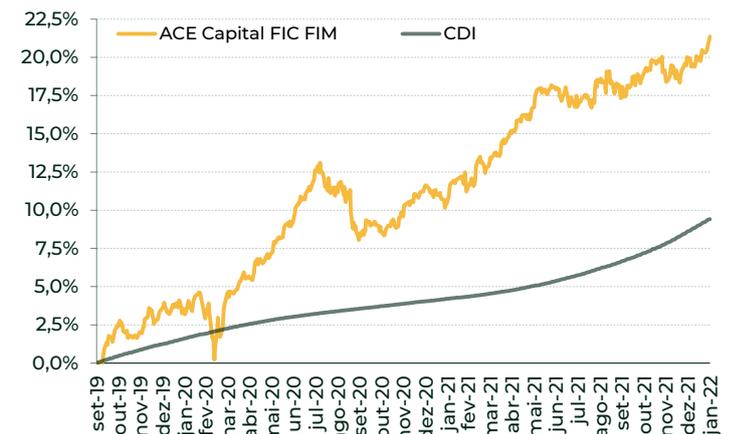
Informações Gerais

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

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.acecapital.com.br | ri@ace.capital | capital.ace | acecapitalgestoraderecursos