

CARTA DO GESTOR Nº 53 – FEVEREIRO DE 2024

Caros Investidores,

Nesta carta, comentaremos os resultados do fundo no mês de fevereiro, abordaremos nossa visão de cenário e explicitaremos o posicionamento do nosso fundo Ace Capital FIC FIM (por meio do Ace Capital Master FIM) neste início de março, assim como dos fundos macro de previdência que buscam replicar a estratégia.

1- Resultados

O Ace Capital FIC FIM registrou perda de -0,51% em fevereiro; ganho de 5,12% no acumulado dos últimos 12 meses (40% do CDI); e acumula retorno de 49,90% desde seu início em 30/09/2019 (123% do CDI ou CDI+1,50% a.a.).

Apesar de alguns ajustes de posições, o fundo manteve em fevereiro um portfólio mais voltado para a continuidade do processo de desinflação global, que sofreu com o cenário de postergação do início do ciclo de corte de juros, sobretudo nos EUA. As principais contribuições negativas vieram dos livros de Renda Fixa (-0,72%), em especial pela abertura das taxas de juros internacionais; e de Renda Variável (-0,60%), com um desempenho desfavorável da nossa carteira de ações, sobretudo do setor de *commodities*. O livro de Moedas & Cupom Cambial (+0,14%) registrou pequeno ganho e o livro de Valor Relativo ficou perto da estabilidade.

Resultados do Fundo por Estratégia

	Jan-24	Fev-24	12 Meses	Início
Renda Fixa	-0,53%	-0,72%	-0,67%	17,86%
Renda Variável	-1,03%	-0,60%	-1,46%	1,02%
Moedas e Cupom Cambial	-0,47%	0,14%	-0,57%	3,16%
Valor Relativo	-0,16%	-0,02%	-1,33%	1,86%
Total de Valor Adicionado	-2,19%	-1,21%	-4,03%	23,89%
Caixa, Taxas, Custos e Outros	0,83%	0,70%	9,15%	26,00%
Ace Capital FIC FIM	-1,36%	-0,51%	5,12%	49,90%

2- Cenário

Desenvolvidos. A economia global seguiu mostrando sinais um pouco melhores de crescimento ao longo dos últimos meses, consistente com nosso cenário de recuperação gradual ao longo do ano, enquanto o mercado de trabalho segue resiliente nas principais economias do mundo. Do lado da inflação, o sinal geral é de que a acomodação que presenciamos no segundo semestre do ano passado segue em curso, porém com alguma heterogeneidade entre os países.

Nos Estados Unidos, a leitura dos dados tem sido difícil nos meses iniciais do ano. Problemas de sazonalidade residual, associados em parte ao período pós-pandemia, tem gerado volatilidade elevada no primeiro trimestre, principalmente nos dados de janeiro. Desta forma, acreditamos que a inflação alta de janeiro, que veio bem acima do que esperávamos, é em grande parte explicada por fatores sazonais e que, nos próximos meses, a inflação sequencial voltará a rodar em patamar próximo à meta do Fed. Ainda assim, com os dados de atividade mostrando resiliência, não existe urgência por parte da autoridade monetária para começar o ciclo de corte de juro.

Desta forma, hoje nos parece mais provável que o Fed opte por esperar até junho para iniciar o ciclo de alívio monetário (nossa expectativa anterior era de que o primeiro corte de juro aconteceria em maio). A partir de junho, esperamos cortes sequenciais na taxa de juro até o nível final de 4%, que seria atingido no início de 2025.

Na Zona do Euro, continuamos acreditando que o ciclo de corte da taxa de juro será iniciado em junho e as sinalizações mais recentes dos diretores do Banco Central Europeu (BCE) têm de fato sido consistentes com essa expectativa.

América Latina. No Chile, dada a maior intensidade com que o ciclo de flexibilização monetária tem sido implementado (400 pontos de corte até o momento), a moeda tem respondido negativamente e já se depreciou ~15% – um dos piores desempenhos entre as moedas de mercados emergentes, ficando atrás apenas do peso argentino. Por isso, tem havido considerável debate sobre o repasse dessa depreciação cambial para os preços. Porém, até o momento, esse repasse não tem se materializado. Primeiro, porque as expectativas de inflação estão bem ancoradas na meta. Segundo, porque os preços de bens têm sofrido uma força baixista global. Ademais, de acordo com microdados do Banco Central do Chile, as empresas têm atualmente margens suficientes para lidar com um aumento nos custos importados, especialmente em um contexto de demanda agregada mais fraca. Por essas razões, continuamos a acreditar que o Chile continuará a reduzir as taxas de juros mais rapidamente do que o que está sendo precificado pelo mercado.

Já o México, país mais atrasado no processo de flexibilização monetária, deverá dar início ao ciclo de

corte de juros em breve. O núcleo de inflação continua a desacelerar devido à desinflação de bens e, apesar da persistência da inflação de serviços, consideramos que a taxa de juros está excessivamente restritiva.

Brasil. No cenário local, a principal novidade foi a revisão dos dados de crescimento econômico para cima. Após ter crescido 2,9% em 2023, projetamos que o PIB crescerá 2% em 2024 (projeção anterior de 1,5%).

O grande motivador dessa revisão foi o mercado de trabalho mais forte que o esperado no final de 2023 e início de 2024. Em especial, a massa salarial real tem crescido em ritmo bastante elevado nos últimos meses resultado tanto do crescimento da população ocupada quanto dos rendimentos reais.

Nossa projeção de inflação foi ajustada marginalmente para cima em relação a nossa última carta, de 3,2% para 3,3%. Esse ajuste vem na esteira dos dados mais pressionados nesse início de ano, em especial o IPCA de janeiro, que mostrou números mais altos que o esperado tanto para parte de bens, quanto de serviços.

Vale pontuar que, analisando a abertura do núcleo de serviços, não julgamos que a aceleração deste tenha se dado por questões relacionadas ao mercado de trabalho apertado ou atividade econômica em geral. Boa parte da aceleração se deu em itens com dinâmica própria e muito específica, sendo o principal deles os serviços bancários. Nesse caso em particular, a tendência é que após essa forte variação no começo do ano, esse item mostre comportamento muito mais benigno pelo resto de 2024.

Desse modo, apesar da revisão para cima na projeção de crescimento, seguimos avaliando que se concretizará uma evolução benigna da inflação no restante do ano: que será ajudada pela alimentação no domicílio mais baixa, conforme abordamos no mês passado, e pelo nosso viés de baixa para a nossa projeção na inflação de bens. De todo modo, seguimos acompanhando de maneira bastante atenta o comportamento da inflação de serviços e os eventuais impactos que a atividade mais forte possa ter sobre ela.

Em linhas gerais, o cenário caminhou na direção de reforçar a conduta mais previsível e conservadora do Banco Central do Brasil desde o início do ciclo de cortes. Apesar da inflação baixa, o crescimento econômico ainda firme permite que o BCB siga cortando os juros de maneira cautelosa. Seguimos projetando uma Selic terminal de 8,5% a.a.

3- Posicionamento

A despeito das idas-e-vindas com relação ao início do ciclo de corte de juros no mundo desenvolvido,

sobretudo nos EUA, não temos alterado, de maneira significativa, a nossa avaliação do cenário macro. Nossa expectativa permanece na direção de que avançaremos nesse cenário mais positivo para inflação, sobretudo pela ajuda da desinflação de bens. Os ajustes que temos feito no cenário, no momento, são mais em relação ao *timing* dos ciclos de corte.

Em comparação ao mesmo período do ano passado, o cenário macro prospectivo parece bem mais encaixado – a não ser que vejamos uma reversão do processo de convergência da inflação, o que não nos parece razoável nesse momento do ciclo. Os maiores riscos parecem vir de questões geopolíticas, algumas com data marcada, como as eleições no EUA.

No local, o cenário continua evoluindo favoravelmente, com continuidade do processo de desinflação em curso, desaceleração moderada da atividade econômica, boas perspectivas para o setor externo e os desafios de sempre relacionados ao fiscal – mas com melhora das perspectivas para arrecadação federal em razão das medidas adotadas em 2023. Contudo, para os preços dos ativos, é fundamental que o cenário externo continue evoluindo de maneira minimamente favorável de modo que não ofusque o cenário local mais construtivo.

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

Renda Fixa. No livro de renda fixa local, continuamos aplicados em juros nominais e no juro real, administrando o tamanho das posições. Na parte de juros internacionais, continuamos com posições reduzidas tomadas nos juros de 10 anos no Japão e aplicadas em alguns países desenvolvidos. Mantivemos algumas posições relativas, com destaques para o aplicado em Suécia contra tomado em Europa e comprados na inclinação no Chile.

Moedas e Cupom Cambial. Iniciamos o mês de março com o yuan (CNH) como a maior posição vendida. Por outro lado, estamos comprados na rúpia indiana (INR), seguimos com o relativo comprado em coroa norueguesa (NOK) contra a coroa sueca (SEK) e as outras moedas estão sendo operadas taticamente. Estamos aumentando as posições compradas em volatilidade que estão em níveis historicamente baixos. O livro de cupom segue com uma pequena inclinação.

Valor Relativo. Tanto no mercado local quanto no internacional, seguimos aplicados em juros e comprados em dólar. Ao longo do mês, começamos a adicionar ao portfólio a compra de *equities* vs compra de dólar.

Renda Variável. Seguimos com posição direcional comprada e mantivemos a estratégia de valor relativo. Mantivemos posições comprada nos setores de *commodities*, energia elétrica, saneamento e construção civil contra índice na nossa estratégia de *long & short*. Na margem, reduzimos saneamento e aumentamos construção civil.

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

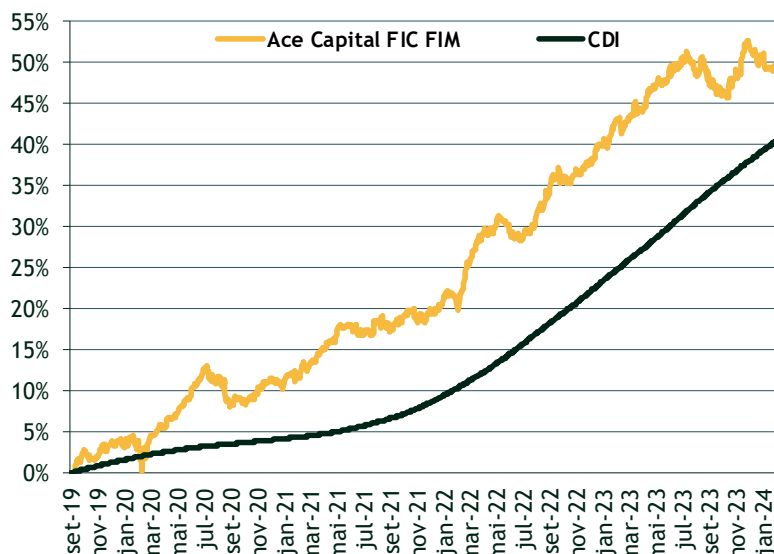
O FUNDO é destinado a receber aplicações de recursos provenientes de investidores em geral, que busquem performance diferenciada e entendam a natureza e a extensão dos riscos envolvidos

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%	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%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-1,86%	49,90%
	CDI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	123%

Rentabilidade líquida de administração e performance e bruta de impostos.

PERFORMANCE ACUMULADA**ESTATÍSTICAS**

Retorno acumulado	49,90%
Retorno acumulado em %CDI	123%
Rentabilidade em 12 meses	5,12%
Volatilidade anualizada	4,3%
Sharpe	0,4
Retorno médio mensal	0,78%
Número de meses positivos	39
Número de meses negativos	14
Número de meses acima de 100% do CDI	30
Número de meses abaixo de 100% do CDI	23
Maior rentabilidade mensal	3,08%
Menor rentabilidade mensal	-2,61%
Patrimônio líquido	R\$ 583.820.108
Patrimônio médio em 12 meses	R\$ 532.456.128
Patrimônio líquido do MASTER	R\$ 2.747.295.517

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

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.