

## CARTA DO GESTOR Nº 45 – JUNHO DE 2023

### Caros Investidores,

Nesta Carta, comentaremos os resultados do fundo no mês de junho, abordaremos nossa **visão de cenário internacional e local para o segundo semestre de 2023** e explicitaremos o posicionamento do nosso fundo Ace Capital FIC FIM (por meio do Ace Capital Master FIM) neste início de julho, assim como dos fundos macro de previdência que buscam replicar a estratégia.

### 1- Resultados

**O Ace Capital FIC FIM registrou ganho de 1,50% em junho; ganho de 8,19% no acumulado do ano (126% do CDI ou CDI+3,20% a.a.); ganho de 14,63% nos últimos 12 meses (108% do CDI ou CDI+0,96% a.a.); e acumula retorno de 49,05% desde seu início em 30/09/2019 (164% do CDI ou CDI+3,73% a.a.).**

Os quatro livros principais geraram contribuições positivas para o fundo em junho. O principal destaque foi Renda Fixa (+0,26%), que se beneficiou das posições aplicadas em juros locais. O livro de Renda Variável (+0,18%) ganhou com pequenas posições direcionais compradas em bolsa local. Já o livro de Moedas (+0,15%) teve resultado positivo com a posição comprada em coroa norueguesa e vendida em coroa sueca. Por fim, o livro de Valor Relativo contribuiu com +0,11%.

#### Resultados do Fundo por Estratégia

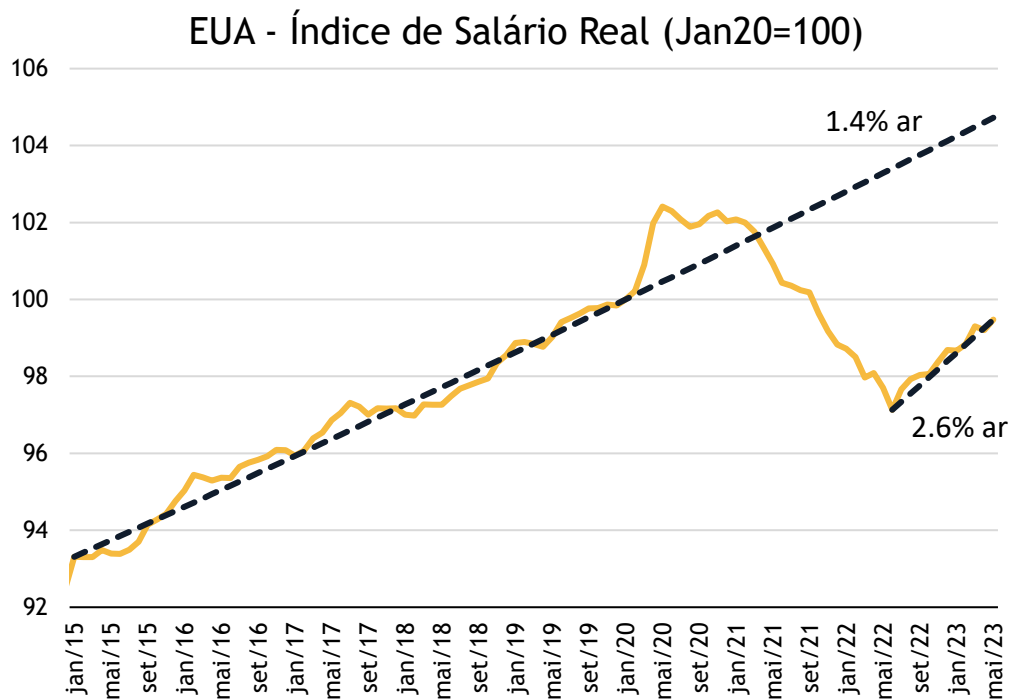
	Jan-23	Fev-23	Mar-23	Abr-23	Mai-23	Jun-23	2023	12 Meses	Início
<b>Renda Fixa</b>	0,66%	-0,08%	-0,60%	0,19%	0,84%	0,26%	1,27%	0,93%	19,46%
<b>Renda Variável</b>	-0,22%	0,71%	0,31%	-0,38%	0,60%	0,18%	1,20%	1,60%	3,24%
<b>Moedas e Cupom Cambial</b>	0,01%	0,38%	-0,05%	-0,12%	-0,01%	0,15%	0,36%	0,82%	3,72%
<b>Valor Relativo</b>	0,30%	0,43%	-0,12%	0,24%	-0,21%	0,11%	0,74%	1,16%	3,24%
<b>Total de Valor Adicionado</b>	<b>0,75%</b>	<b>1,44%</b>	<b>-0,47%</b>	<b>-0,07%</b>	<b>1,22%</b>	<b>0,70%</b>	<b>3,57%</b>	<b>4,51%</b>	<b>29,67%</b>
<b>CDI</b>	1,12%	0,92%	1,17%	0,92%	1,12%	1,07%	6,50%	13,54%	29,99%
<b>Taxas, Custos e Outros</b>	-0,29%	-0,46%	-0,26%	-0,23%	-0,45%	-0,27%	-1,87%	-3,41%	-10,61%
<b>Ace Capital FIC FIM</b>	<b>1,58%</b>	<b>1,90%</b>	<b>0,45%</b>	<b>0,61%</b>	<b>1,89%</b>	<b>1,50%</b>	<b>8,19%</b>	<b>14,63%</b>	<b>49,05%</b>

## 2- Cenário

### Internacional

#### Perspectivas 2S23 – Atividade e inflação resilientes, com continuidade do aperto monetário.

A atividade econômica global vai fechar o primeiro semestre mostrando mais resiliência do que muitos esperavam e a chegada da tão esperada recessão continua sendo postergada. Apesar de alguma heterogeneidade entre os países, nós continuamos acreditando na resiliência da atividade econômica nas principais economias desenvolvidas ao longo do segundo semestre, sustentada pela recuperação da renda real, níveis de poupança excessiva acumulada ainda elevados e recuperação incipiente do setor de habitação na maior parte destas economias.



Nos Estados Unidos, esperamos que o segundo semestre siga mostrando resiliência econômica com inflação em desaceleração, porém rodando em níveis acima da meta do Fed, o que deve ser suficiente para ensejar pelo menos mais duas altas de juros por parte da autoridade monetária – sem que necessariamente estes movimentos aconteçam de forma sequencial. A partir daí, a taxa de juros deve ser mantida em nível elevado por muito tempo, com o efeito da taxa de juro real contracionista permeando na economia de forma gradual.

Na Zona do Euro, os indicadores recentes de atividade industrial surpreenderam negativamente, principalmente na Alemanha, enquanto os indicadores de serviços continuam mostrando resiliência. A inflação, por sua parte, segue mostrando persistência, assim como os indicadores de emprego, mantendo o discurso do Banco Central Europeu com viés mais *hawkish* (preocupado com a inflação).

Considerando nossa expectativa de retomada de crescimento moderado, esperamos que os salários dos trabalhadores europeus continuem crescendo acima da inflação, de forma a retomar o poder de compra perdido nos últimos anos. Isso deve fazer com que a inflação, principalmente de serviços, continue mostrando resiliência, levando o juro para níveis acima de 4%.

## Brasil

### **Perspectivas 2S23 – Que seja eterno enquanto dure!**

Os astros seguem alinhados para a continuidade de um ciclo mais virtuoso no segundo semestre do ano. Esse cenário se ancora em três pilares, que são mutuamente dependentes e relevantes na sustentação do cenário.

O primeiro pilar é o desempenho da atividade econômica: após o primeiro semestre surpreendente, acreditamos que seguiremos vendo resiliência dos dados de atividade econômica ao longo da segunda metade do ano, com possibilidade de aceleração já a partir do 4º trimestre, resultado direto das condições financeiras menos restritivas que estamos observando desde já (ver gráfico abaixo). Esse pilar se torna ainda mais importante quando levamos em conta que é o tema econômico mais sensível ao governo atualmente.

## Índice de Condições financeiras (somente ativos domésticos)

Fontes: BBG, BCB. Elaboração: ACE Capital



O segundo pilar é a inflação baixa: como já exploramos em cartas anteriores, acreditamos que no segundo semestre do ano viveremos um período de inflação corrente baixa, com a ajuda principalmente de alimentação e bens industriais. Somado a isso, deveremos ver melhora nas expectativas de inflação mais longas, ancoradas na boa decisão do CMN em manter a meta de inflação em 3% com intervalo de tolerância de 1,5% e também na diminuição do risco fiscal com o avanço do arcabouço. A melhora no *front* da inflação é bastante relevante, pois é o que vai permitir ao Banco Central do Brasil iniciar o ciclo de corte de juros em agosto e dar continuidade a ele ao longo do tempo.

Por fim, o terceiro pilar é a moderação política. Boa parte da deterioração nos preços dos ativos e nas expectativas econômicas que vimos principalmente no início do ano foi devida a declarações e atitudes políticas percebidas como irracionais pela maioria dos participantes de mercado. O governo, receoso de uma grande deterioração econômica, tomava atitudes bastante contraproducentes, que apenas pioravam o cenário para a economia brasileira (embates com o BC, promessas de gastos públicos cada vez maiores, expectativas desancoradas impedindo um ciclo de corte de juros etc.). Com a melhora na perspectiva de crescimento e inflação e a perspectiva de um ciclo de corte de juros se cristalizando, a pressão aliviou bastante e permitiu que a ala mais pragmática do governo (liderada pelo Ministério da Fazenda) ganhasse força e passasse a impor mais suas pautas, o que, por sua vez, começou a afetar as expectativas gerando um ciclo positivo. Como acreditamos que o cenário econômico se manterá razoavelmente positivo ao longo do segundo semestre do ano, acreditamos na manutenção também desse pilar.

Em resumo, o Brasil parece estar bem-posicionado para aproveitar as oportunidades do cenário global

no segundo semestre.

### 3- Posicionamento

Em linhas gerais, mantivemos uma visão muito parecida com o que foi exposto em nossas últimas cartas. No internacional, seguimos com uma visão de maior resiliência da atividade e, conseqüentemente, mais cautelosos com a perspectiva de desaceleração da inflação subjacente – apesar de reconhecermos alguma melhora em curso.

Avaliamos que, a despeito do aperto monetário e das condições financeiras contracionistas, ainda há elementos de sustentação para o consumidor, como nível de poupança ainda elevado e perspectiva de recomposição da renda real – com salários crescendo e inflação desacelerando. Continuamos mais céticos e acreditando que ainda existe um desafio importante pela frente para os bancos centrais do mundo desenvolvido levarem, de fato, a inflação para as metas – seja mantendo juros altos por bastante tempo ou dando seqüência ao processo de alta de juros.

Acreditamos que tem aumentado a probabilidade de um cenário no qual os bancos centrais do mundo desenvolvido, sobretudo o Fed, optem, não de maneira explícita, por acomodarem a inflação em um nível superior ao centro meta de 2%, esperando (e torcendo) por um choque positivo que termine o seu trabalho de desinflação em algum momento no futuro. Essa estratégia teria implicações importantes para o cenário e para os ativos de maneira geral.

No mercado local, segue se concretizando um cenário mais benigno, que deve se estender para o segundo semestre: atividade resiliente, inflação melhorando, início do ciclo de corte de juros e moderação política (com o fortalecimento do ministro Fernando Haddad diante dos resultados obtidos).

Com a manutenção do centro da meta de inflação em 3%, além do acompanhamento necessário das principais variáveis macro, as atenções se voltarão para: (i) a Fazenda de fato entregar uma recomposição de receita significativa e crível, melhorando a perspectiva para a trajetória da dívida; (ii) a peça orçamentária de 2024, que será discutida e apresentada em agosto; e (iii) o avanço e tramitação da reforma tributária sobre o consumo.

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

**Renda Fixa.** As duas principais condições para o início do ciclo de corte de juros – (i) BC mais confiante em suas próprias projeções (redução das incertezas em torno de seu cenário central) e (ii) queda das expectativas de inflação pelo Focus, sobretudo as mais longas (2025 e 2026) – foram, no nosso entender, atingidas. A depender da velocidade e da intensidade da evolução adicional desses condicionantes,

pode abrir espaço para o BC realizar um ciclo de flexibilização da SELIC mais profundo do que o precificado pelo mercado atualmente. Para este cenário, temos nos posicionado com posições aplicadas em juros nominais e reais e operações de inclinação de curva.

Na parte de juros internacionais, seguimos com posições relativas tomadas na parte longa do Chile e Alemanha vs aplicada na parte longa dos EUA. Também mantivemos uma posição aplicada na parte curta da curva da Suécia e tomada em Europa.

**Moedas e Cupom Cambial.** No ambiente de baixa volatilidade, o diferencial de juros tem sido o fator mais relevante para a performance das moedas. Iniciamos o mês com posições relativas, das quais a moeda comprada mais relevante é o MXN, enquanto temos posições vendidas divididas entre CNH, JPY e EUR via opções. Continuamos com o par comprado em NOK e vendido em SEK e mantivemos posição tomada no cupom cambial contra a Treasury. No BRL, estamos sem posição relevante. Por um lado, a visão para a moeda é positiva, por outro acreditamos que outros ativos locais possuem maior potencial de valorização.

**Valor Relativo.** No mercado local, o provável início do ciclo de corte de juros em agosto prescreve uma nova alocação relativa entre os ativos brasileiros. Estamos aplicados na parte curta e intermediária da curva de juros nominais e reais como ponta otimista e com *hedge* desse portfólio via compra de USDBRL como posição central e, em menor grau, temos proteções com posições tomadas na parte longa da curva de juros. Ao longo de junho, encerramos a venda de bolsa no relativo. Estamos mais leves no mercado internacional, mas com viés de explorar um dólar global mais fraco.

**Renda Variável.** O Ibovespa encerra o semestre com o melhor mês desde dezembro de 2020, impulsionado pelo posicionamento leve de investidores locais, pelo forte desempenho dos mercados globais e pela queda de mais de 100 bps do juro real. Embora não com a mesma intensidade, mantemos a visão de que ainda há espaço para o movimento de valorização continuar.

Na estratégia de valor relativo, continuamos com posições compradas nos setores de *commodities*, energia elétrica e saneamento.

No internacional, temos uma posição de valor relativo comprado em bancos europeus e vendido em S&P, sem risco direcional.

## 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, conseqüentemente, 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 conseqüente 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.

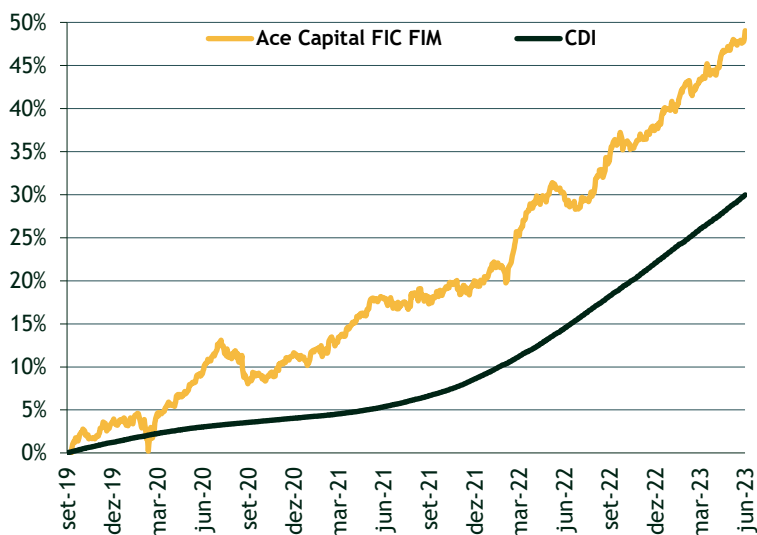
• CNPJ: 33.411.393/0001-85

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%	-	-	-	-	-	-	8,19%	49,05%
	CDI	141%	206%	38%	67%	168%	140%	-	-	-	-	-	-	126%	164%

Rentabilidade líquida de administração e performance e bruta de impostos.

**PERFORMANCE ACUMULADA****ESTATÍSTICAS**

Retorno acumulado	49,05%
Retorno acumulado em %CDI	164%
Rentabilidade em 12 meses	14,63%
Volatilidade anualizada	4,4%
Sharpe	0,9
Retorno médio mensal	0,90%
Número de meses positivos	35
Número de meses negativos	10
Número de meses acima de 100% do CDI	27
Número de meses abaixo de 100% do CDI	18
Maior rentabilidade mensal	3,08%
Menor rentabilidade mensal	-2,61%
Patrimônio líquido	R\$ 451.817.109
Patrimônio médio em 12 meses	R\$ 332.126.715
Patrimônio líquido do MASTER	R\$ 2.348.564.102

**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.



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.