

## CARTA DO GESTOR Nº 55 – ABRIL DE 2024

**Caros Investidores,**

Nesta carta, comentaremos os resultados do fundo no mês de abril, apresentaremos nossa avaliação de cenário internacional e cenário local e explicitaremos o posicionamento do fundo neste início de maio.

### 1- Resultados

**O Ace Capital FIC FIM registrou perda de -1,56% em abril; ganho de 3,13% no acumulado dos últimos 12 meses (25,37% do CDI); e acumula retorno de 48,62% desde seu início em 30/09/2019 (113% do CDI ou CDI+0,87% a.a.).**

Iniciamos abril com o portfólio direcionado para um cenário mais positivo com a convergência da inflação no mundo desenvolvido. De maneira geral, aplicados em juros em geografias que tinham uma combinação de atividade e inflação mais favorável para cortes de juros além do precificado nas curvas e comprados em bolsas. Apesar dos dados recentes dessas economias terem corroborado em alguma medida o nosso cenário base, as taxas de juros no mundo foram, novamente, puxadas pela elevação das taxas de juros nos EUA (o nível de correlação dos ativos globais com as taxas das *treasuries* segue altíssimo) com os dados de inflação mais altos do que o esperado e a consequente mudança de postura do Fed, que adiou a perspectiva de início do ciclo de corte para o final do ano. No mercado local, apesar de não estarmos aplicados nos juros nominais, a posição aplicada na parte longa de juros reais sofreu.

#### Resultados do Fundo por Estratégia

	Jan-24	Fev-24	Mar-24	Abr-24	YTD	12 Meses	Início
<b>Renda Fixa</b>	-0,53%	-0,72%	-0,56%	-0,97%	-2,76%	-1,78%	16,06%
<b>Renda Variável</b>	-1,03%	-0,60%	0,28%	-0,27%	-1,62%	-1,38%	1,03%
<b>Moedas e Cupom Cambial</b>	-0,47%	0,14%	0,18%	-0,36%	-0,51%	-0,59%	2,97%
<b>Valor Relativo</b>	-0,16%	-0,02%	0,16%	-0,62%	-0,65%	-1,90%	1,39%
<b>Total de Valor Adicionado</b>	<b>-2,19%</b>	<b>-1,21%</b>	<b>0,05%</b>	<b>-2,22%</b>	<b>-5,54%</b>	<b>-5,65%</b>	<b>21,44%</b>
<b>Caixa, Taxas, Custos e Outros</b>	0,83%	0,70%	0,66%	0,67%	2,84%	8,77%	27,18%
<b>Ace Capital FIC FIM</b>	<b>-1,36%</b>	<b>-0,51%</b>	<b>0,71%</b>	<b>-1,56%</b>	<b>-2,70%</b>	<b>3,13%</b>	<b>48,62%</b>

## 2- Cenário

**Internacional.** A economia americana seguiu mostrando sinais de resiliência ao longo do mês de abril, com os dados mais recentes sinalizando a continuidade da expansão da atividade. Ainda assim, conforme discutido mais intensamente em nossa carta de março, o lado da oferta da economia continua mostrando sinais de robustez, em função da forte expansão da população economicamente ativa. Desta forma, mesmo com a criação de empregos superando a média de 200 mil por mês ao longo deste ano, continuamos presenciando um esfriamento gradual do mercado de trabalho, conforme refletido por diversas pesquisas setoriais, bem como na alta gradual da taxa de desemprego.

Pelo lado da inflação, os dados referentes ao primeiro trimestre de 2024 mostraram uma clara reversão da tendência de queda presenciada no segundo semestre do ano passado. A inflação de serviços, em particular, continua mostrando forte resistência em cair para próximo à meta do Fed. Ainda assim, olhando a abertura mais granular dos indicadores de inflação, é possível perceber que uma boa parte desta resiliência se deve a alguns grupos que ainda estão sofrendo efeitos atrasados dos choques de preços relativos dos últimos quatro anos, sendo inflação de aluguel o principal exemplo disso. Nós continuamos acreditando no arrefecimento destas pressões inflacionárias, porém, o *timing* deste arrefecimento é bastante incerto, bem como o nível no qual a inflação irá estabilizar quando atingir um novo equilíbrio.

Desta forma, acreditamos que a autoridade monetária irá optar por ficar com o juro parado por algum tempo, buscando entender melhor as fontes da resiliência da inflação dos últimos meses. Se nossa expectativa de arrefecimento inflacionário ao longo dos próximos meses se mostrar realidade, esperamos que o debate sobre corte de juros volte à mesa ao longo do quarto trimestre deste ano.

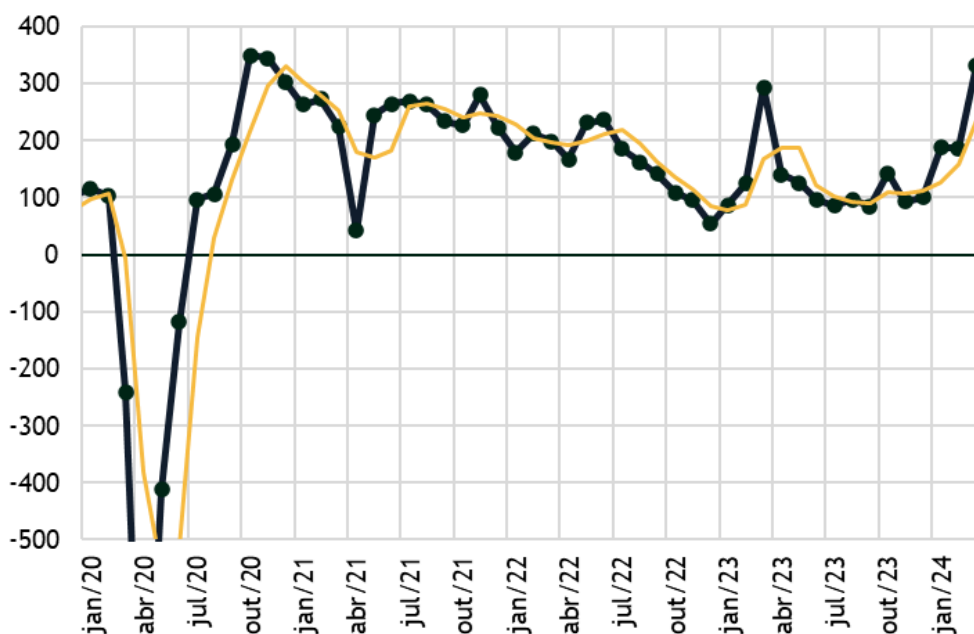
Na Zona do Euro, após um ano de 2023 muito ruim do ponto de vista de atividade, a economia tem finalmente mostrado sinais de melhora. O PIB do primeiro trimestre surpreendeu positivamente, enquanto as diversas pesquisas qualitativas de atividade mostram sinais positivos para o segundo trimestre. A inflação, por sua vez, tem arrefecido lentamente, com a parte de serviços ainda resistente em cair. O Banco Central Europeu, por sua vez, foi explícito na sinalização de que o primeiro corte acontecerá em junho, e desta forma parece muito provável que isso de fato aconteça. A partir daí, e levando em consideração nossa expectativa de recuperação econômica e queda apenas lenta da inflação, acreditamos que o processo de afrouxamento será gradual, com dois cortes no segundo semestre deste ano.

**Brasil.** No cenário local, destaque para o ritmo forte da atividade doméstica no primeiro trimestre deste ano, em especial os dados do mercado de trabalho. Usando como referência o Caged - Ministério do

Trabalho e Emprego (saldo de admissão/demissão com carteira assinada), nos três primeiros meses do ano, foram gerados 706 mil empregos formais (na série com o nosso ajuste sazonal). Uma soma razoavelmente acima da observada no ano passado quando, no mesmo período, foram gerados em torno de 500 mil empregos formais.

### Caged - Saldo com aj. sazonal (em milhares)

fonte: Ministério do Trabalho

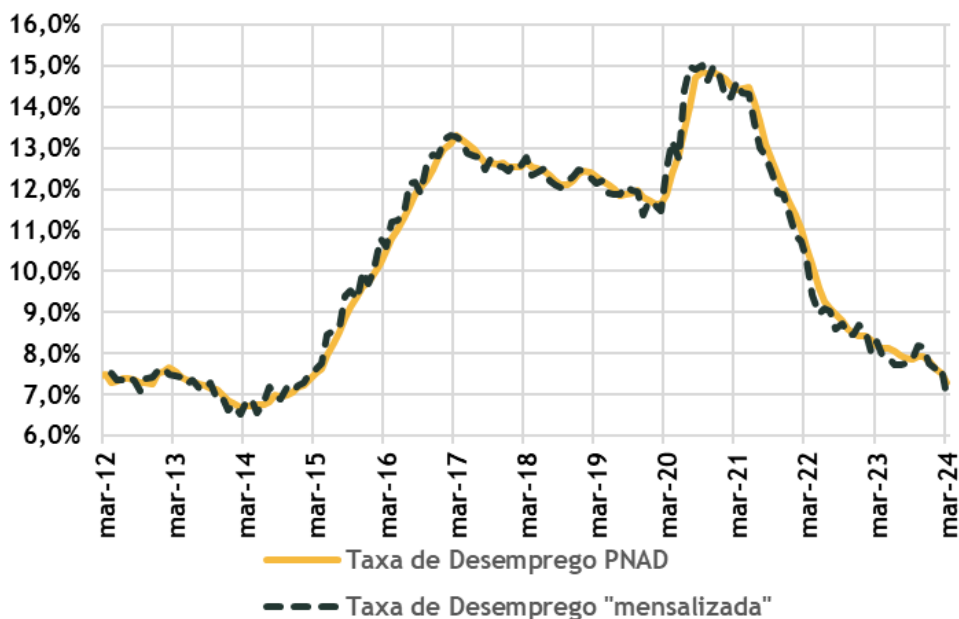


Ao olhar a PNAD-IBGE (Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios, que considera empregos formais e informais), a mensagem é a mesma. Nessa pesquisa, a geração de empregos (formais e informais) ficou ao redor de 1 milhão no primeiro trimestre (contra 400 mil no ano passado). Além disso, essa geração de emprego forte na PNAD se reflete em uma taxa de desemprego ainda cadente, atingindo 7,4% na série trimestral e próximo a 7% na série “mensal” (resultado mensal extraído da série trimestral através de um filtro estatístico).

Esses dados mais fortes do mercado de trabalho, entre outros, parecem consolidar um crescimento do PIB 2024 de 2,5% – ancorado por um consumo das famílias mais robusto – e mantêm um viés de alta para esse número.

## Taxa de Desemprego - PNAD

Fonte: IBGE, Elaboração: Ace Capital



A principal questão é quando e se esses dados de atividade econômica mais fortes, tendo continuidade, em especial os indicadores do mercado de trabalho, começarão a afetar de maneira mais intensa os dados de inflação (corrente e expectativas futuras). É verdade que a inflação de serviços, apesar da desaceleração observada, segue mais pressionada, rodando acima do restante dos preços livres. Contudo, ainda não vemos, no momento, sinais de aceleração consistente na taxa de inflação desse grupo.

Seguimos, por ora, com uma visão construtiva para a inflação de curto prazo (projetamos 3,5% para o IPCA de 2024), ainda muito ancorados em um alívio da inflação de alimentação e com a inflação de bens rodando em patamar baixo.

Entretanto, entendemos que mais um ano de crescimento forte do PIB (2,5% ou mais) somado a uma geração de empregos forte e a uma taxa de desemprego voltando para perto das mínimas históricas, começa a adicionar cada vez mais preocupação quanto ao comportamento da inflação daqui pra frente, sobretudo para 2025.

A soma desse dinâmica forte da atividade local, aumento de incertezas fiscais, mudança no *timing* do início do corte de juros do FED e declarações recentes de membros do Copom explicitando uma piora no balanço de riscos para a inflação, nos levou a alterar a trajetória esperada para a taxa Selic. Esperamos desaceleração do ritmo de corte de juros para 25 bps e uma Selic terminal ao redor de 10%.

Nota: Gostaríamos de registrar nossa solidariedade com a população do Rio Grande do Sul. Ainda estamos avaliando, em razão do nosso dever fiduciário, eventuais impactos econômicos dessa tragédia.

### 3- Posicionamento

Apesar da dificuldade que tem sido perseguir o início do ciclo de corte de juros nos EUA, ainda vemos o balanço de riscos apontando para um maior equilíbrio do mercado de trabalho americano, seja pela normalização no ritmo de contratação de setores acíclicos, seja pela alta taxa de imigração e aumento da força de trabalho. Diante desse quadro, vemos como improvável a reversão do processo de convergência da inflação.

A despeito de seguirmos preservando o cenário base há bastante tempo, a abordagem de perseguir um posicionamento calcado nesse cenário tem sido muito custosa diante da altíssima correlação e sensibilidade dos mercados aos dados marginais. Ante essa dificuldade, acreditamos que adotar uma postura mais tática e oportunista para os próximos meses deve ser a melhor maneira de nos posicionarmos.

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

**Renda Fixa.** De modo geral, reduzimos as posições de renda fixa. No livro de renda fixa local, seguimos com a posição aplicada no juro real. Na parte de juros internacionais estamos com uma posição tomada na inclinação dos EUA (neutralizada em seu beta ao componente direcional do nível de juros).

**Moedas e Cupom Cambial.** Seguimos vendidos em yuan (CNH) contra o dólar americano (USD) como a maior posição do fundo e reduzimos significativamente as outras exposições em moedas. O dólar tem trabalhado sob duas forças opostas: o tema do "*global sync growth*" tende a deixar o dólar mais fraco, enquanto a postergação de cortes de juros nos EUA tem deixado o dólar mais forte. Continuamos com exposição comprada em volatilidade e o livro de cupom cambial segue com uma pequena inclinação.

**Valor Relativo.** No mercado internacional, continuamos explorando a compra de *equities* contra compra de dólar como posição central. Ao longo do mês, zeramos as posições aplicadas em juros. No mercado local, com uma provável Selic terminal mais alta do que o esperado, estamos avaliando voltar para a posição vendida em Ibovespa e vendida em USDBRL.

**Renda Variável.** Reduzimos ligeiramente a nossa posição direcional comprada no mercado local e no S&P. Na estratégia de valor relativo, mantivemos posições compradas nos setores de *commodities*, energia elétrica, saneamento e construção civil contra índice. Também desfizemos o trade relativo de Brasil versus mercados emergentes e reduzimos a posição comprada em bancos.

## 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.

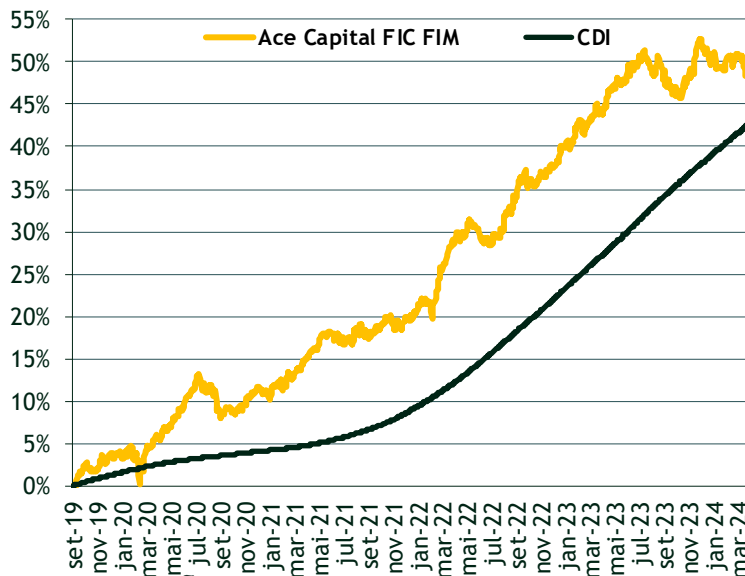
CNPJ: 33.411.393/0001-85

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%	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%	0,71%	-1,56%	-	-	-	-	-	-	-	-	-2,70%	48,62%
	CDI	-	-	86%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	113%

Rentabilidade líquida de administração e performance e bruta de impostos.

**PERFORMANCE ACUMULADA****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.

**ESTATÍSTICAS**

Retorno acumulado	48,62%
Retorno acumulado em %CDI	113%
Rentabilidade em 12 meses	3,13%
Volatilidade anualizada	4,3%
Sharpe	0,2
Retorno médio mensal	0,73%
Número de meses positivos	40
Número de meses negativos	15
Número de meses acima de 100% do CDI	30
Número de meses abaixo de 100% do CDI	25
Maior rentabilidade mensal	3,08%
Menor rentabilidade mensal	-2,61%
Patrimônio líquido	R\$ 514.204.926
Patrimônio médio em 12 meses	R\$ 583.610.056
Patrimônio líquido do MASTER	R\$ 2.353.660.323

**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



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.