

## CARTA DO GESTOR Nº 52 – JANEIRO DE 2024

**Caros Investidores,**

Nesta carta, comentaremos os resultados do fundo no mês de janeiro, 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 fevereiro, assim como dos fundos macro de previdência que buscam replicar a estratégia.

### 1- Resultados

**O Ace Capital FIC FIM registrou perda de -1,36% em janeiro; ganho de 7,66% no acumulado dos últimos 12 meses (60% do CDI); e acumula retorno de 50,67% desde seu início em 30/09/2019 (129% do CDI ou CDI+1,83% a.a.).**

O fundo iniciou o ano mantendo um portfólio mais construtivo, que sofreu com o cenário mais volátil, com alguma reversão do movimento favorável dos ativos observados em novembro e dezembro. As principais contribuições negativas vieram dos livros de Renda Variável (-1,03%), com um desempenho desfavorável da nossa carteira de ações, com destaque para os setores de construção civil e, sobretudo, *commodities*; de Renda Fixa (-0,53%), em razão de alguma reversão do forte movimento de fechamento de juros observado no final do ano passado; e de Moedas & Cupom Cambial (-0,47%), com o movimento de dólar global mais forte.

#### Resultados do Fundo por Estratégia

	Jan-24	12 Meses	Início
<b>Renda Fixa</b>	-0,53%	-0,03%	18,72%
<b>Renda Variável</b>	-1,03%	-0,16%	1,63%
<b>Moedas e Cupom Cambial</b>	-0,47%	-0,34%	3,01%
<b>Valor Relativo</b>	-0,16%	-0,88%	1,88%
<b>Total de Valor Adicionado</b>	<b>-2,19%</b>	<b>-1,40%</b>	<b>25,24%</b>
<b>Caixa, Taxas, Custos e Outros</b>	0,83%	9,07%	25,43%
<b>Ace Capital FIC FIM</b>	<b>-1,36%</b>	<b>7,66%</b>	<b>50,67%</b>

## 2- Cenário

**Desenvolvidos.** Nas últimas semanas, tivemos reuniões de política monetária em todas as principais economias desenvolvidas do mundo. Olhando de maneira mais geral, em todas estas reuniões, observamos uma mudança de postura por parte dos bancos centrais, com indicações mais construtivas sobre as perspectivas para a inflação e, conseqüentemente, mostrando maior confiança no caminho de redução da taxa de juros. Ainda assim, os bancos centrais devem se mostrar cautelosos ao longo deste processo de migração para o ciclo de corte de juros, haja visto que não querem ser surpreendidos novamente por inflação mais alta. Até porque a dinâmica ainda robusta de atividade e emprego na maioria das economias retira qualquer senso de urgência das autoridades monetárias. A despeito dessas idas-e-vindas com relação ao *timing* do início desses ciclos de afrouxamento monetário, acreditamos que a direção segue a mesma e alguns bancos centrais já devem começar a ajustar o seu juro-base ao longo do segundo trimestre, incluindo o Banco Central Europeu e o Fed.

Nos Estados Unidos, o Fed, que já havia mudado seu *stance* em dezembro, deu um passo adicional no sentido de começar o ciclo de corte de juro, com seu presidente comentando que está mais confiante de que a inflação seguirá bem-comportada. No entanto, não parece existir consenso na instituição para que o ciclo comece na próxima reunião em março. Desta forma, levando em consideração os comentários recentes de Powell e nossa expectativa benigna para inflação nos EUA, hoje acreditamos que maio é o mês mais provável para marcar o início do ciclo de afrouxamento monetário nos EUA, com cortes sequenciais de 0,25% por reunião ao longo do ano, encerrando o ano entre 3,75% e 4,00%.

**América Latina.** Nossa convicção mais sólida entre os principais países da América Latina está no Chile, onde esperamos que o Banco Central reduza a taxa de juros para abaixo de 4.0% (nível neutro) de forma mais rápida do que está sendo precificado pelo mercado. Tanto a atividade econômica quanto a inflação têm sustentado essa perspectiva. O risco, na ponta contrária, continua sendo o comportamento do peso chileno. No México, acreditamos que o início do ciclo de afrouxamento está próximo, embora os dados recentes de inflação tenham piorado devido a itens mais voláteis. O núcleo da inflação, no entanto, continua desacelerando em virtude da desinflação de bens. Apesar da resistência na atividade doméstica e da persistência da inflação de serviços, consideramos que a taxa de juros está excessivamente restritiva, o que deve levar o Banxico a iniciar cortes graduais na taxa de juros. Por fim, na Colômbia, que apresenta o pior quadro de inflação entre os principais pares da América Latina, acreditamos que o Banco Central continue reduzindo os juros de forma gradual para aliviar o elevado grau de restrição monetária, dado que a atividade econômica segue mais fraca no país.

**Brasil.** Nosso cenário base segue construtivo e mudou pouco no último mês. A maior novidade foi uma

pequena revisão para baixo do IPCA em 2024, que agora se encontra em 3,2%, em razão da redução do risco altista para inflação de alimentos.

Em dezembro e janeiro, vimos a inflação de alimentos acelerar, pressionada sobretudo por alimentos *in natura*. No entanto, desde meados de dezembro tem aumentado nossa confiança sobre a menor duração do El Niño – que está se enfraquecendo e tudo indica que deveremos caminhar para um clima mais neutro em breve – e sobre a dinâmica provavelmente mais favorável (i.e. baixista) para os preços das proteínas animais, reduzindo boa parte da preocupação com as possíveis implicações trazidas pelo cenário hidrológico ruim que vigorou por boa parte do 4T23.

Esse provável arrefecimento do El Niño reforça, ao nosso ver, a tese de que os preços de alimentos poderão ter alívio relevante nos próximos meses. Mesmo que a safra brasileira fosse marginalmente pior do que o estimado em dezembro, no auge da preocupação com falta de chuvas no CO, as revisões da oferta global de grãos já não teria permitido alta expressiva nos preços. Além disso, na margem, as notícias são mais positivas, com uma melhora importante da dinâmica de chuvas. Por fim, os principais custos do setor estão baixos, com destaque para os preços dos fertilizantes. Desse modo, nosso cenário de inflação de alimentação bem controlada em 2024 ganhou mais forma e revisamos para baixo nossa projeção para o grupo de 3,5% para 2,5%, o que puxou para baixo também a inflação cheia do ano, para 3,2%.

Esse cenário de uma queda não tão acentuada nas safras de grãos também nos ajuda a ganhar confiança no cenário de balança comercial ainda muito favorável (levemente menor que ano passado) e déficit em conta corrente contido em 2024 (em torno de 1% do PIB). No caso específico para o saldo comercial, o maior risco contrário para um saldo forte também em 2024 continua sendo a dinâmica de preço das *commodities* de modo geral.

Com relação à atividade, seguimos projetando alta de 1,5% do PIB, ancorada principalmente no consumo das famílias impulsionado pelo mercado de trabalho e retomada do ciclo de crédito. Reconhecemos que o viés é de alta para essa projeção.

Por fim, seguimos com a projeção de Selic terminal de 8,5%, com um ritmo de cortes de 50 pontos por reunião.

### 3- Posicionamento

O início do ano de 2024 foi marcado por nova rodada de volatilidade nos mercados. Por um lado, o aumento das hostilidades no Oriente Médio gerou preocupação de que uma importante rota comercial

global fique inviabilizada por algum tempo, o que gerou receio de que parte da melhora nos preços globais de bens possa ser revertida. No entanto, diferentemente de anos recentes, a economia global hoje é menos vulnerável a choques na cadeia de suprimentos e acreditamos que a alta recente no preço dos fretes não terá impacto relevante na inflação global. Desta forma, continuamos acreditando que a inflação global continuará arrefecendo ao longo dos próximos meses, criando as condições para que os principais Bancos Centrais do mundo comecem a retirar parte da restrição monetária que foi criada ao longo da pandemia.

A despeito da sinalização do presidente do Fed, Jerome Powell, de que o cenário de início de corte já em março não é o cenário base para o comitê, o mais importante, no nosso entender, é a sinalização explícita de que o Fed está confiante no processo de convergência da inflação e que, por isso, caminha para um início de ciclo de corte de juros em breve – agora trabalhamos com o cenário de que o primeiro corte acontecerá na reunião de 1º de maio. A discussão sobre quando iniciar o ciclo de corte – e não se vai iniciar – deve estimular que outros bancos centrais, desenvolvidos e emergentes, também adotem uma postura menos conservadora e comecem a se mexer em direção a algum afrouxamento monetário, respeitando, é claro, as questões idiossincráticas.

A principal âncora para a continuidade desse cenário continua sendo nossa expectativa de que avançaremos nesse cenário mais positivo para inflação, sobretudo pela ajuda da desinflação de bens.

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. Na parte de juros internacionais, reduzimos as posições tomadas nos juros de 10 anos no Japão e aplicados 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. Temos, aos poucos, adicionado risco numa posição aplicada em México contra EUA.

**Moedas e Cupom Cambial.** Seguimos com posições relativas de moedas e uma exposição direcional vendida em dólar. Continuamos com as posições compradas em real (BRL), coroa norueguesa (NOK), iene japonês (JPY) e adicionamos uma posição comprada em rúpia indiana (INR). Por outro lado, a posição vendida em yuan chinês (CNH) foi aumentada, a de coroa sueca (SEK) foi mantida e diminuímos

as posições vendidas em euro (EUR) e franco suíço (CHF). Estamos adicionando posições compradas em volatilidade e mantivemos a inclinação no livro de cupom cambial.

**Valor Relativo.** Seguimos num ambiente de alta correlação entre as classes de ativos desde junho/23. Essa equivalência de deslocamentos nos preços tem deixado o ambiente bastante complexo para as travas de Valor Relativo. Apesar disso, continuamos acreditando que o cenário corrente deveria nos levar a uma diferenciação a favor dos ativos de renda fixa contra moedas.

**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.

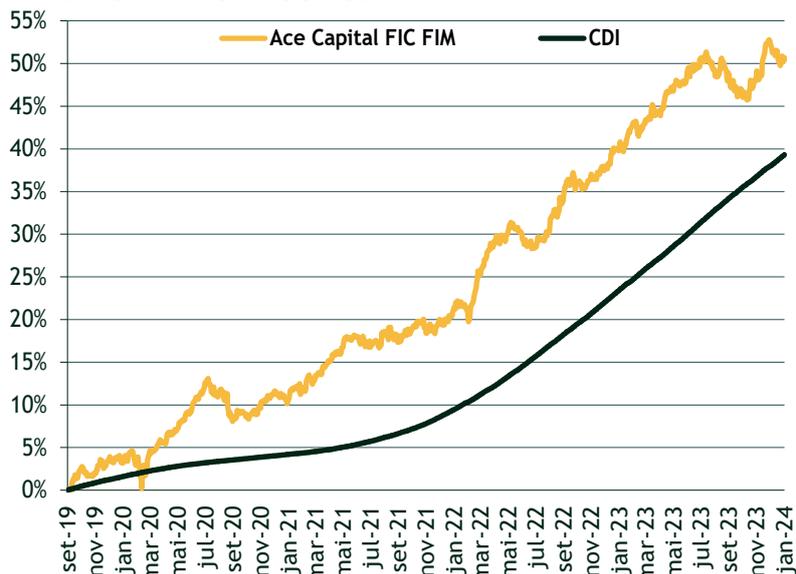
CNPJ: 33.411.393/0001-85

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%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-1,36%	50,67%
	CDI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	129%

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	50,67%
Retorno acumulado em %CDI	129%
Rentabilidade em 12 meses	7,66%
Volatilidade anualizada	4,3%
Sharpe	0,5
Retorno médio mensal	0,80%
Número de meses positivos	39
Número de meses negativos	13
Número de meses acima de 100% do CDI	30
Número de meses abaixo de 100% do CDI	22
Maior rentabilidade mensal	3,08%
Menor rentabilidade mensal	-2,61%
Patrimônio líquido	R\$ 618.510.765
Patrimônio médio em 12 meses	R\$ 486.073.684
Patrimônio líquido do MASTER	R\$ 2.719.037.867

**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.