

CARTA DO GESTOR Nº 31 – ABRIL DE 2022

Caros(as) investidores(as),

Nesta carta, comentaremos os resultados do fundo no mês de abril, 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 maio.

1- Resultados

O ACE Capital FIC FIM registrou ganho de 3,08% em abril; ganho de 7,63% no acumulado do ano (233% do CDI); ganho de 12,26% no acumulado dos últimos 12 meses (173% do CDI ou CDI+4,84% a.a.); e acumula retorno de 29,14% desde seu início em 30/09/2019 (239% do CDI ou CDI+5,64% a.a.).

Em abril, a principal contribuição do fundo veio do livro de Renda Fixa (+2,38%), sobretudo pelas posições tomadas em juros internacionais e compra de inflação implícita no Brasil. O livro dedicado a Valor Relativo também gerou contribuição positiva de 0,37%, com posições tomada em juros, vendida no dólar e vendido em bolsa. O livro de Renda Variável registrou ganho de 0,29%, pois a posição líquida do fundo é vendida em bolsa (global e local). Já o livro de Moedas & Cupom Cambial registrou pequena perda de 0,13%, em razão das posições majoritariamente vendidas em dólar.

Resultados do Fundo por Estratégia

	Jan-22	Fev-22	Mar-22	Abr-22	2022	12 Meses	Início
Renda Fixa	0,30%	0,11%	1,84%	2,38%	4,69%	7,30%	18,77%
Renda Variável	-0,13%	-0,53%	-0,37%	0,29%	-0,73%	-1,29%	2,04%
Moedas e Cupom Cambial	0,34%	0,06%	0,46%	-0,13%	0,74%	1,25%	3,15%
Valor Relativo	0,08%	0,00%	0,60%	0,37%	1,05%	1,48%	2,12%
Total de Valor Adicionado	0,59%	-0,36%	2,53%	2,91%	5,75%	8,74%	26,07%
CDI	0,73%	0,75%	0,92%	0,83%	3,28%	7,08%	12,18%
Taxas, Custos e Outros	-0,17%	-0,17%	-0,46%	-0,67%	-1,39%	-3,56%	-9,11%
ACE Capital FIC FIM	1,15%	0,22%	3,00%	3,08%	7,63%	12,26%	29,14%

2- Cenário

CARTA DO GESTOR Nº 31 – ABRIL DE 2022

Internacional

O mês de abril foi marcado por novos capítulos nos temas da guerra e da covid, que continuam influenciando diretamente o comportamento dos mercados globais e dos principais bancos centrais.

Guerra e preços das *commodities*. O ocidente está, cada vez mais, adotando uma postura explícita de armar a Ucrânia para que esta tenha condição de vencer a guerra, intensificando o embate político entre nações democráticas *versus* ditatoriais. Esta postura das nações ocidentais aumenta a probabilidade de uma guerra ainda mais sangrenta e duradoura.

As implicações dessa intensificação da guerra são muito importantes e irão perdurar por muito tempo. Para o longo prazo, este embate vai acelerar ainda mais o curso de “desglobalização” da economia global. Com relação às implicações mais imediatas, este novo capítulo de intensificação da guerra aumenta ainda mais o risco de ruptura nos mercados globais de *commodities*. De fato, os preços das mais importantes *commodities* negociadas globalmente, sejam energéticas, agrícolas ou metálicas, seguem subindo sem descanso.

Além disso, conforme relatório recente divulgado pelo Banco Mundial, diversos países estão respondendo a estas pressões altistas de energia e alimentos impondo subsídios sobre o preço destes produtos, o que deixa o balanço oferta e demanda ainda mais desequilibrado. Reconhecendo que o exercício de projetar preços de *commodities* é um tanto impreciso, os eventos de abril reforçam nossa crença de que iremos continuar convivendo com pressão altista de preços das principais *commodities* por bastante tempo.

Covid “zero”. Na China, a novela da política de “covid zero” ganhou novos capítulos no mês, com o *lockdown* da cidade de Xangai perdurando por mais tempo do que o imaginado e novos casos de covid em Pequim aumentando o risco percebido de que esta cidade possa ter o mesmo destino.

O efeito das medidas sobre o crescimento é difícil de precisar, mas o risco ao objetivo de crescimento para o ano se torna claramente baixista, em função

CARTA DO GESTOR Nº 31 – ABRIL DE 2022

do impacto negativo do *lockdown* sobre consumo, principalmente de serviços. Por outro lado, o governo chinês tende a compensar este efeito negativo de demanda realizando política estimulativa via gastos em infraestrutura, potencialmente criando pressões adicionais sobre o mercado de *commodities*.

Menos crescimento, mais inflação e juros mais altos. Em resumo, a intensificação dos choques de oferta dos últimos anos está levando a novas revisões baixistas de crescimento e altistas de inflação em todas as principais economias do mundo, principalmente na Europa, epicentro da guerra. A resposta dos bancos centrais, historicamente ambígua na presença de choques de oferta, está sendo clara: subir o juro mais rápido e sinalizando juros de fim de ciclo mais elevados do que pensado anteriormente.

Seguimos com o entendimento de que os mercados acionários terão de enfrentar um cenário bastante complexo nos próximos trimestres. As placas tectônicas começaram a se mexer.

Brasil

Mais atividade e mais inflação. Ao longo do último mês, as mudanças de cenário de Brasil seguiram a toada recente: dados de crescimento e inflação sendo revisados para cima. No caso da atividade econômica, revisamos nossa projeção para crescimento do PIB de 1% para 1,5%. No último mês, chamaram a atenção, mais uma vez, os dados do mercado de trabalho, com CAGED (Cadastro Geral de Empregados e Desempregados) e PNAD (Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios) mostrando dinâmica bastante favorável, impulsionados especificamente pelo impacto da reabertura, que ganhou bastante tração no mês de março.

A taxa de desemprego, por exemplo, atingiu 10,9%, valor consideravelmente mais baixo do que o observado logo antes da pandemia e o menor desde 2016. Já o CAGED, embora tenha desacelerado levemente nos últimos meses, segue apontando para uma forte geração de empregos formais.

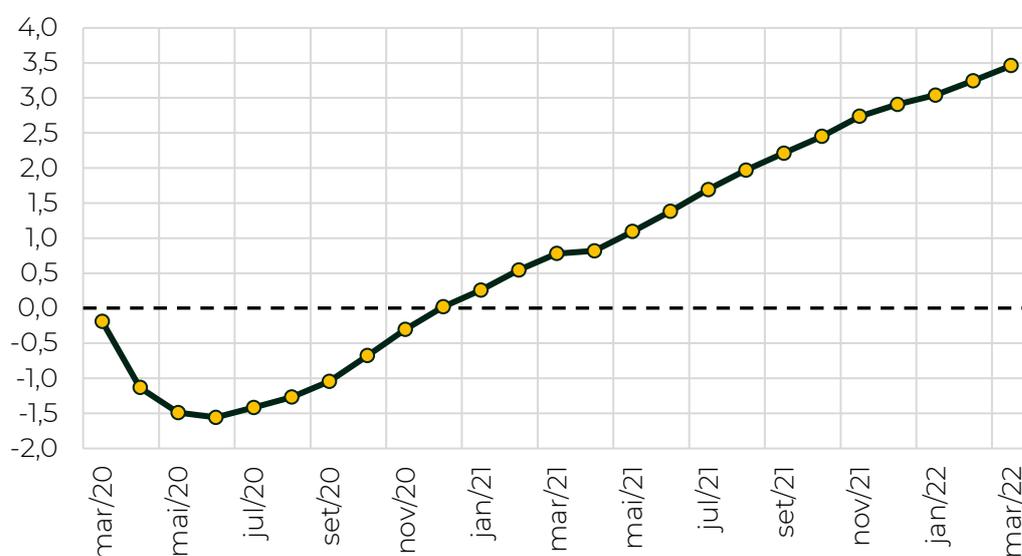
Na parte de inflação, nossa projeção sofreu forte revisão para cima em relação aos números apresentados na última Carta. Para esse ano, nossa projeção

CARTA DO GESTOR Nº 31 – ABRIL DE 2022

passou de 6,9% para 8,1%. Para o ano que vem, de 3,9% para 4,3%. Contribuíram para essa revisão tanto o ambiente doméstico (núcleos e alimentação muito pressionados, além da taxa de câmbio) quanto o global muito inflacionários (em especial *commodities*).

CAGED: geração de postos de trabalho acumulada a partir de mar/20 (em milhões)

Fonte: Ministério do Trabalho. Elaboração: ACE Capital.



COPOM: vida difícil! Nos últimos documentos oficiais, o Banco Central havia indicado a vontade de encerrar o ciclo de alta com um último ajuste de 100 bps e Selic terminal de 12,75%, pois julgava que o ajuste já havia sido bastante grande e o suficiente para fazer a inflação convergir para o centro da meta. Entretanto, de lá para cá, as notícias não foram favoráveis para a inflação, com números correntes com *headlines* muito altos e qualidade ruim, *commodities* em reais voltando a subir e as expectativas da pesquisa FOCUS sofrendo forte deterioração (mediana do ano 23 passou de 3,7% no último Copom para 4,1% atualmente).

Diante dessa deterioração no ambiente inflacionário, nos parece difícil que o Banco Central consiga encerrar o ciclo no ponto previamente planejado, tendo que realizar além da próxima alta de 100 bps, mais um ajuste final de 50 bps, levando a Selic terminal para 13,25%.

CARTA DO GESTOR Nº 31 – ABRIL DE 2022

Eleição no Brasil nunca é um evento tranquilo! Após um período de relativa calma, com a visão tentativa do mercado de que não seria tão relevante o resultado da eleição presidencial em 2022, acreditamos que o cenário eleitoral está começando a ganhar importância e tem mudado de maneira relativamente rápida (a despeito das atenções dos mercados locais estarem dedicadas aos relevantes temas globais ora em curso).

Primeiro, a liderança folgada que Lula mostrava meses atrás caiu rapidamente, com alguns institutos chegando a apontar, inclusive, empate técnico entre ele e o presidente Jair Bolsonaro.

Em segundo lugar, os dois candidatos (e suas equipes) começaram a explicitar seus planos econômicos. E, no papel, são diametralmente opostos. O do atual governo, sendo crível ou não, é de continuidade das políticas atuais. Já o candidato petista e seu entorno tem dado declarações polêmicas sobre temas relevantes, reforçando a intenção de terminar com o teto de gastos (sem dizer o que irá substituí-lo), revogar a reforma trabalhista etc.

Desse modo, acreditamos que, conforme o tempo for passando, e o dia das eleições for se aproximando, veremos um cenário cada vez mais polarizado e ruidoso.

3- Posicionamento

O fundo mantém seu portfólio direcionado para um cenário global de inflação mais persistente e de elevação maior dos juros, com eventuais consequências negativas nos mercados acionários. Detalhamos, a seguir, o posicionamento atual do fundo dentro das nossas 4 estratégias principais.

Renda Fixa. Estamos aplicados em juros reais curtos e intermediários por conta da proximidade do encerramento do ciclo de alta da SELIC, em um momento de inflação ainda bastante pressionada (recentemente, a alta dos preços de combustíveis no mercado internacional e a depreciação cambial podem pressionar ainda mais a inflação corrente).

CARTA DO GESTOR Nº 31 – ABRIL DE 2022

Nos juros nominais, estamos operando taticamente tomados, pois acreditamos que a persistência da inflação será grande e um ciclo de corte de juros está bastante distante no tempo.

Na renda fixa internacional, seguimos com a posição tomada em juros, sobretudo nos EUA, mas também em outros países emergentes.

Moedas e Cupom Cambial. Iniciamos maio com o livro reduzido em moedas após um período de dólar forte. Temos posições através de opções em moedas que se beneficiam da alta de *commodities* e também estamos comprados em volatilidade. Estamos tomados no livro de cupom cambial.

Valor Relativo. No mercado local, após a forte correção de preço no real (BRL), voltamos a adicionar a trava BRL x Ibovespa (vendida no dólar contra o real e vendida na bolsa). Ainda no mercado local, diante das revisões positivas de crescimento do PIB, mantemos uma posição de ações com exposição à economia local vs Ibovespa. No mercado internacional, a inflação global e postura dos bancos centrais continua apontando na direção de aperto de liquidez, o que tende a ser negativo para os preços dos ativos em geral e, portanto, seguimos vendidos tanto em *equities* quanto em *bonds* (tomado em juros).

Renda Variável. Em abril, os principais índices de ações reverteram o bom desempenho do mês anterior e apresentaram o pior retorno desde março/2020.

Nossas posições vendidas do mês passado se mostraram acertadas e trouxeram contribuição positiva de performance para o fundo. As preocupações cada vez maiores com a inflação, risco de recessão, alta nas taxas das *treasuries* e os desequilíbrios nas cadeias de produção globais em função da guerra na Ucrânia e *lockdowns* na China, levaram os investidores a reduzir riscos nas carteiras. Do lado positivo, vale mencionar que a temporada de divulgação de resultados do 1º trimestre tem sido boa, mas os números têm sido recebidos com ceticismo pelos investidores dada à lista de preocupações mencionada anteriormente

No Brasil, os fatores que puxaram o Ibovespa para cima deram uma trégua. O investidor estrangeiro, que chegou a despejar mais de R\$ 100 bilhões em ações brasileiras no primeiro trimestre, passou a ser vendedor e retirou R\$ 5 bilhões em abril. Além disso, ações da Vale e dos bancos, que foram os

CARTA DO GESTOR Nº 31 – ABRIL DE 2022

principais contribuidores em pontos para o Ibovespa no 1º trimestre, estiveram entre os piores desempenhos em abril. Os dados de atividade econômica têm ganhado alguma tração na margem, mas, por outro lado, a inflação segue pressionada, expectativa de Selic terminal foi revista para cima e com a proximidade das eleições, as tensões políticas se tornam cada vez mais palpáveis.

Seguimos liquidamente vendidos em ações no Brasil. Mas reduzimos nossa posição vendida em ações no Estados Unidos, diante da queda expressiva em abril – nossa intenção é esperar um ponto melhor para voltarmos para a venda.

CARTA DO GESTOR Nº 31 – ABRIL 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

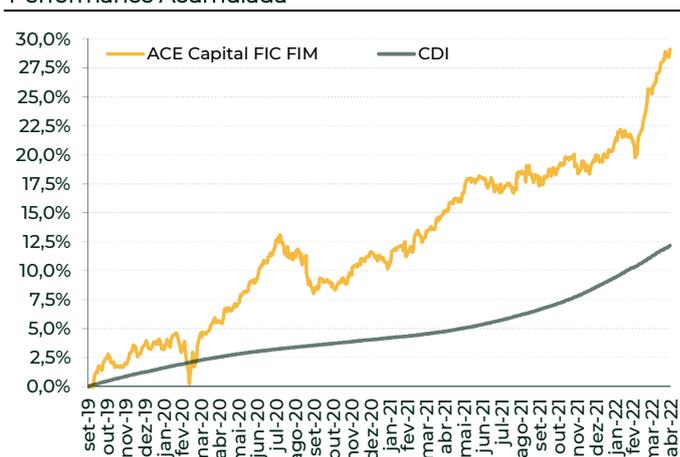
Ano	Retorno	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Início
2019	Fundo										2,45%	-0,42%	1,55%	3,60%	3,60%
	%CDI										510%	-	412%	290%	290%
2020	Fundo	-0,41%	-0,25%	1,69%	0,87%	1,48%	2,06%	2,90%	-1,18%	-2,61%	0,36%	0,86%	1,87%	7,76%	11,64%
	%CDI	-	-	496%	306%	620%	956%	1.491%	-	-	232%	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%	0,22%	3,00%	3,08%									7,63%	29,14%
	%CDI	158%	29%	325%	370%									233%	239%

Rentabilidade líquida de administração e performance e bruta de impostos.

Estatísticas

Retorno acumulado	29,14%
Retorno acumulado em %CDI	239%
Rentabilidade em 12 meses	12,26%
Volatilidade anualizada	4,6%
Sharpe	1,3
Retorno médio mensal	0,84%
Número de meses positivos	23
Número de meses negativos	8
Número de meses acima de 100% do CDI	21
Número de meses abaixo de 100% do CDI	10
Maior rentabilidade mensal	3,08%
Menor rentabilidade mensal	-2,61%
Patrimônio líquido	R\$ 287.857.367
Patrimônio médio em 12 meses	R\$ 261.227.658
Patrimônio líquido do MASTER	R\$ 2.385.318.783

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.

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

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 - FCC. 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.

