

CARTA DO GESTOR Nº 27 – DEZEMBRO DE 2021

Caros(as) investidores(as),

Gostaríamos de desejar a todos um ótimo 2022, com muita saúde e muita prosperidade. Nossos mais sinceros votos de que seja um ano produtivo e aproveitado na companhia de familiares e amigos.

Nesta carta, comentaremos os resultados do fundo no mês de dezembro e no ano de 2021, 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 janeiro.

1- Resultados

O ACE Capital FIC FIM registrou ganho de 1,00% em dezembro; ganho de 7,47% no acumulado de 2021 (170% do CDI ou CDI+2,94% a.a.); e acumula retorno de 19,98% desde seu início em 30/09/2019 (232% do CDI ou CDI+4,53% a.a.).

Em dezembro, o livro de Renda Variável registrou ganho de 0,45%, com a recuperação das bolsas no final do ano após a queda registrada no final de novembro com o surgimento da ômicron, e o livro de Moedas & Cupom Cambial registrou ganho de 0,32%, se aproveitando da apreciação do real na segunda quinzena do mês. Já os livros de Renda Fixa e Valor Relativo registraram contribuições negativas de 0,16% e 0,13%, respectivamente.

Resultados 2021. Olhando 2021 em retrospecto, foi um ano que exigiu, no nosso entender, uma gestão bastante ativa, com agilidade e flexibilidade diante das variações dos temas de investimentos ao longo do ano. De modo geral, os principais ativos globais tiveram vários momentos distintos – com exceção dos movimentos tendenciais de valorização das bolsas norte-americanas e da abertura das taxas de juros dos países emergentes, Brasil inclusive.

Em 2021, o fundo teve seus principais ganhos vindos das estratégias de Renda Fixa (5,61%), com posições tomadas em juros (locais e internacionais) e comprada em inflação implícita no mercado local. Renda Variável gerou um

1

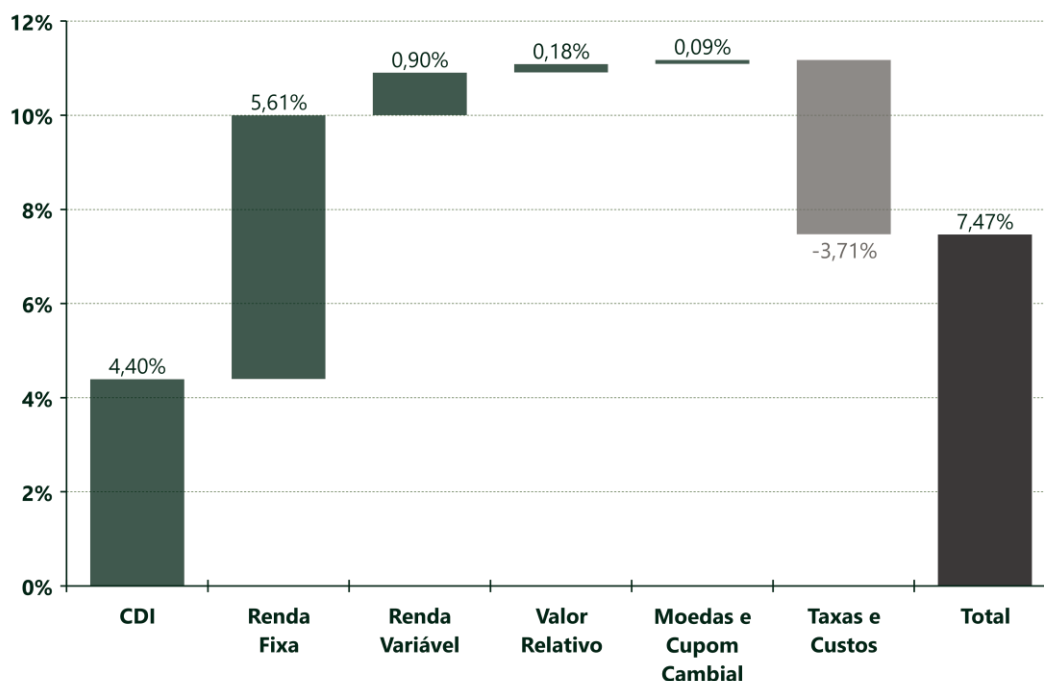
CARTA DO GESTOR Nº 27 – DEZEMBRO DE 2021

ganho de 0,90% no acumulado do ano, sobretudo pelas posições compradas em bolsas e ações internacionais – grande parte desses ganhos foram consumidos pelas perdas com a carteira de ações locais. Valor Relativo e Moedas & Cupom Cambial registram ganhos marginais de 0,18% e 0,09%, respectivamente.

Ao longo do ano, o fundo foi tentando acertar e corrigir o portfólio à medida que o cenário foi evoluindo. O fundo também trabalhou a alocação do risco de maneira equilibrada entre ativos locais e internacionais. Muito provavelmente 2022 seguirá sendo um ano bastante desafiador para a gestão de recursos e continuará exigindo reavaliações contínuas (i) do cenário econômico e político e (ii) dos preços dos ativos. Haverá boas oportunidades para uma gestão mais ágil e flexível. Acreditamos que será um ano com movimentos direcionais menores e, portanto, mais propício para explorarmos as posições de valor relativo.

Obrigado pela confiança!

Resultados do Fundo por Estratégia em 2021



CARTA DO GESTOR Nº 27 – DEZEMBRO DE 2021

	1T	2T	3T	4T	2021	Início
Renda Fixa	2,27%	1,46%	0,98%	0,78%	5,61%	13,46%
Renda Variável	0,86%	1,80%	-1,68%	-0,04%	0,90%	2,78%
Moedas e Cupom Cambial	-0,88%	0,88%	-0,23%	0,32%	0,09%	2,39%
Valor Relativo	-0,11%	0,38%	-0,08%	-0,01%	0,18%	1,05%
Total de Valor Adicionado	2,14%	4,52%	-1,01%	1,06%	6,78%	19,69%
CDI	0,48%	0,78%	1,22%	1,84%	4,40%	8,62%
Taxas, Custos e Outros	-1,01%	-1,37%	-0,68%	-0,66%	-3,71%	-8,33%
ACE Capital FIC FIM	1,61%	3,93%	-0,47%	2,24%	7,47%	19,98%

2- Cenário

Internacional

Novas variantes do vírus não devem ter impacto significativo na recuperação global. A variante ômicron seguiu em foco no mês de dezembro, com novos casos de Covid atingindo níveis recordes em diversos países. No entanto, conforme os dados iniciais mostravam, a gravidade dos casos seguiu arrefecendo, em função da evolução do vírus e dos níveis elevados de vacinação, principalmente nos países desenvolvidos. Além disso, o receio por parte da população, associado à pressão por parte dos governos para aplicação de novas rodadas de vacina, tem levado a aceleração no processo de aplicação da terceira dose, com destaque para os países europeus, onde os casos estão mais elevados. Nós seguimos acreditando que o impacto de novas ondas de Covid sobre a economia será cada vez menor, e que estamos caminhando gradualmente de um problema pandêmico para um endêmico – casos de Covid seguirão comuns, porém com gravidade cada vez menor. Isso dará espaço para a continuidade da recuperação da economia global, puxada principalmente pelo setor de serviços, sustentado pelos consumidores dos países desenvolvidos, que pouparam muito ao longo da pandemia e agora terão mais espaço para consumir.

CARTA DO GESTOR Nº 27 – DEZEMBRO DE 2021

Riscos. Dos principais riscos para a recuperação global de atividade que identificamos recentemente, alguns tem mostrado sinais um pouco mais positivos.

(i) Gás natural – um inverno mais ameno na Europa e Estados Unidos tem levado a consumo abaixo do esperado, desfogando um pouco os níveis baixos de estoque na Europa. O risco aqui segue importante, mas, pelo menos por enquanto, o cenário é menos nebuloso.

(ii) *Supply-chain* (cadeia de suprimento global) – as evidências de melhora ainda são ambíguas e parece provável que a volta à normalidade ainda leve algum tempo. No entanto, alguns indicadores recentes de preço de frete e pesquisas de PMI mostram certo arrefecimento da pressão de oferta, ainda que muito marginal.

(iii) China – o processo de forte desaceleração do crescimento chinês parece estar chegando ao fim, e alguns sinais de política econômica apontam para mais incentivo tanto do lado monetário quanto fiscal. Do lado regulatório, o governo também tem tentado dar mais transparência de suas intenções, tanto no setor de construção quanto tecnológico. O que continua pesando no cenário de crescimento chinês é a política de “tolerância zero” à covid, que tem paralisado várias cidades do país.

***Tapering* mais acelerado, acabando mais cedo, com mais altas em 2022, porém sem aumentar o tamanho do ciclo.** Conforme esperado, o Fed anunciou na reunião de dezembro a aceleração do processo de *tapering*, agora contratado para acabar em março. Isso dá espaço para que o Fed comece a subir o juro mais cedo em 2022, iniciando um processo gradual de aperto. Salvo um cenário em que os preços se normalizem mais rápido do que esperado, parece provável que a primeira alta aconteça no primeiro semestre, dando espaço para cerca de três altas ainda em 2022.

O ECB, banco central europeu, também anunciou *tapering* para 2022, ainda que a ritmo bem mais gradual. Salvo no cenário em que a economia surpreenda para cima e o arrefecimento da inflação seja mais tardio, o início do ciclo de alta de juro na Europa não acontece antes de 2023.

Conclusão. De maneira geral, repetimos a mesma conclusão expressa em nossas últimas Cartas. A despeito das oscilações inerentes ao ciclo de recuperação e normalização da mobilidade com os avanços da imunização,

CARTA DO GESTOR Nº 27 – DEZEMBRO DE 2021

seguimos (i) construtivos com o cenário de recuperação da atividade global; (ii) ainda preocupados com a persistência da inflação nos próximos meses, apesar de uma visão mais construtiva para o médio prazo; e (iii) acreditando que o movimento de normalização de juros continuará (podendo começar um pouco mais cedo em 2022).

Brasil

Fiscal e eleições. O mês de dezembro viu a aprovação da PEC relativa ao pagamento dos precatórios e mudanças no teto dos gastos (assim viabilizando o Auxílio Brasil) e do orçamento de 2022. Embora a votação de ambas as peças afaste os principais riscos fiscais de curtíssimo prazo, as preocupações nessa esfera seguem elevadas.

A sustentabilidade fiscal do país segue em xeque, o nível de dívida elevado (embora melhor que o esperado no início do ano), o crescimento fraco projetado para o próximo ano, a taxa de juros em dois dígitos e o resultado primário esperado pior nos próximos anos pela mudança na regra do teto dos gastos devem fazer com que a dívida bruta / PIB volte a subir em 2022 (em torno de 5% nas nossas contas, indo para 86% ao fim do ano que vem).

Esse nível de endividamento pede comprometimento por parte do governo com o rigor fiscal e um contínuo esforço para colocar as contas públicas em dia. Entretanto, como bem sabemos, estamos entrando em um ano eleitoral difícil, no qual o incumbente fraco tem todos os incentivos a deixar a disciplina fiscal de lado e não apenas gastar mais no presente, como também prometer maior dispêndio no futuro. Tampouco podemos esperar que o ex-presidente Lula (atual favorito pelas pesquisas) adote um discurso que diminua as preocupações fiscais – muito pelo contrário, a tendência é que vá também em sentido oposto.

A soma da situação frágil das contas públicas com o discurso populista gastador dos líderes nas pesquisas eleitorais indica que devemos ter mais um ano em que o fiscal permanecerá como tema dominante (e negativo) nas discussões sobre economia.

CARTA DO GESTOR Nº 27 – DEZEMBRO DE 2021

Projeções. Em relação à atividade, o mês de dezembro trouxe mais indicadores fracos, que nos fizeram revisar o crescimento do PIB de 2021 de 4,6% para 4,5%. Isso resulta em uma entrada pior que a imaginada anteriormente para o ano que vem, o que nos levou a revisar o crescimento de 2022 de -0,3% para -0,5%.

No que diz respeito à inflação, a revisão foi baixista no curto prazo pela primeira vez em muitos meses. O ano de 2021 passou de 10,2% para 10% e em 2022 ficou em 5,36%.

Por fim, em relação à política monetária, chamou a atenção a postura bastante dura adotada pelo Banco Central na última reunião do Copom e no relatório de inflação, se comprometendo com a convergência da inflação e das expectativas de inflação. Essa postura reforçou nosso cenário base de Selic terminal de 12%.

3- Posicionamento

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

Renda Fixa. Estamos com posições muito reduzidas nos ativos locais – ainda carregamos uma pequena posição comprada em inflação implícita.

Temos discutido as implicações sobre os ativos de renda fixa dos próximos passos do BCB, que deve subir a SELIC em 150 bps na reunião de fevereiro e pode sinalizar a possibilidade de desaceleração do ritmo de alta à frente, por conta principalmente da defasagem dos efeitos da política monetária sobre a economia e inflação. Isso possibilitaria posições aplicadas taticamente no DI curto por conta da aproximação do final do ciclo. Mas ainda há riscos relevantes na outra direção, o que nos faz preferir aguardar a evolução do cenário antes de adicionarmos posição relevante.

Na renda fixa internacional, seguimos com posição tomada (pequena) em juros internacionais em alguns países emergentes e temos adicionado posições de valor relativo nessa classe de ativo em algumas geografias.

CARTA DO GESTOR Nº 27 – DEZEMBRO DE 2021

Moedas e Cupom Cambial. Ao longo de dezembro, iniciamos uma posição comprada em dólar da Nova Zelândia (NZD) e vendida em dólar da Austrália (AUD) devido à divergência de política monetária entre estes dois países, que acreditamos não estar completamente refletida nas moedas. Temos posições otimistas no real (BRL), moeda que, além de um nível depreciado e uma taxa de juros atrativa, passou a contar também com uma atuação mais contundente do Banco Central. No entanto, seguimos atentos aos riscos políticos e fiscais que são constantes. Temos também posições menores vendidas em peso mexicano (MXN) e euro (EUR), e compradas em rublo russo (RUB), dólar canadense (CAD) e rand sul-africano (ZAR). No livro de cupom cambial, aumentamos a posição tomada, que pode se beneficiar do aperto monetário do FED, e acreditamos que o prêmio na curva de juro americana poderá trabalhar acima do ano anterior, já que o estoque de *swap* do BC aumentou e os investimentos externos dos bancos locais diminuíram.

Valor Relativo. Os temas de destaque ao longo de 2022 devem ser as eleições presidenciais, a queda da atividade econômica local mesmo diante de uma continuação da recuperação cíclica global e retirada de estímulos monetários ao redor do mundo, com ênfase nos movimentos do banco central americano. Das três principais classes de ativos locais, a moeda (BRL) continua sendo o ativo que vemos maior potencial em termos relativos. No mercado internacional, a depender da velocidade e magnitude dos ajustes feitos pelo FED, ainda podemos ver crescimento nas empresas americanas. Nesse início de ano, em termos relativos, nosso cenário favorece *equities* DM vs EM e o BRL vs moedas pares.

Renda Variável. Após o susto inicial com a variante ômicron, os índices de ações ao redor do mundo voltaram a registrar ganhos em dezembro. O S&P 500 atingiu sua máxima histórica enquanto o Ibovespa também teve ganhos, embora mais modestos. Reduzimos exposição a ações de empresas produtoras de commodities, mas, de maneira geral, o portfólio segue diversificado tanto setorialmente como geograficamente. Reconhecemos que o cenário macro brasileiro vem se deteriorando na frente macroeconômica e por conta da intensidade de ruído gerado pelo mundo político. Entretanto, acreditamos que os preços de muitas ações refletiram essa deterioração de forma exagerada de modo que estamos seletivamente otimistas (mais por razões micro do que pelo cenário macro), buscando avaliar devidamente, para cada empresa do nosso universo de investimento,

CARTA DO GESTOR Nº 27 – DEZEMBRO DE 2021

o impacto dessa deterioração no impacto das empresas observando também impacto de natureza técnica.



CARTA DO GESTOR Nº 27 – DEZEMBRO DE 2021

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: Deloitte



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%

Rentabilidade líquida de administração e performance e bruta de impostos.

Estatísticas

Retorno acumulado	19,98%
Retorno acumulado em %CDI	232%
Rentabilidade em 12 meses	7,47%
Volatilidade anualizada	4,6%
Sharpe	1,0
Retorno médio mensal	0,67%
Número de meses positivos	19
Número de meses negativos	8
Número de meses acima de 100% do CDI	18
Número de meses abaixo de 100% do CDI	9
Maior rentabilidade mensal	2,90%
Menor rentabilidade mensal	-2,61%
Patrimônio líquido	R\$ 268.345.006
Patrimônio médio em 12 meses	R\$ 237.282.052
Patrimônio líquido do MASTER	R\$ 2.095.432.331

Informações Gerais

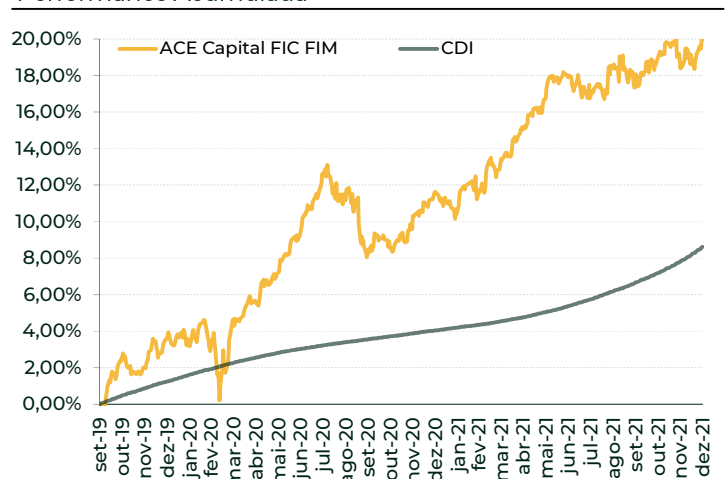
Data de Início	30/09/2019
Taxa de Administração*	2,00% a.a.
Taxa de Performance	20% sobre o que exceder o CDI
Classificação Tributária	Longo Prazo
Administrador	Intrag DTVM Ltda.
Custodiante	Itaú Unibanco S.A.
Auditor	Deloitte

*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.

Performance Acumulada



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



ACE Capital Gestora de Recursos Ltda.

Av. Dr. Cardoso de Melo 1.184, Cj. 11, Vila Olímpia, São Paulo - SP, CEP 04.548-004 | Tel. +55(11)4118-6525

www.acecapital.com.br | ri@ace.capital | capital.ace | acecapitalgestoraderecursos