



CARTA DE GESTÃO

ASA HEDGE

JANEIRO 2024

Em janeiro, a rentabilidade do ASA Hedge foi negativa em 0,61%. A contribuição negativa para a performance no mês ficou dividida entre as estratégias de juros locais (-0,86%), a posição comprada na moeda do Japão (-0,47%) e estratégias de renda variável (-0,28%). O livro de commodities contribuiu positivamente (0,27%) e compensou parcialmente as perdas.

No plano internacional, janeiro contou com reuniões de vários bancos centrais importantes. Nos Estados Unidos, o chairman surpreendeu o mercado ao, praticamente no apagar das luzes, na última pergunta dos jornalistas, comentar que achava pouco provável, longe do cenário base, que o Fed cortasse juros já na reunião de março. Vale ressaltar que o mercado, no começo deste mês, chegou a precificar com 100% de certeza este corte, mas que, perto da reunião, a probabilidade já havia sido reduzida para ao redor de 50%. Este número caiu bem mais depois da 'dica', mas o total estimado de cortes no ciclo não se alterou de maneira significativa, e no fim é isto que é o mais relevante para os ativos de risco em geral.

Também se reuniram o Banco Central da Europa, que ressaltou seu comprometimento em acompanhar os dados e não quis se comprometer com nenhuma data específica (o que o mercado interpretou como *dovish*, por abrir a porta para cortes em abril se os dados permitirem) e o Banco Central do Japão, que continuou sua mudança gradual de discurso em direção a uma eventual saída da política de juros negativos.

Apesar da evolução da comunicação, acreditamos que o movimento de abertura de taxas de juros de todos os mercados desenvolvidos no início do ano e a ênfase que foi dada no gradualismo do movimento de alta de juros pelo BOJ, bem como uma incerteza adicional em relação ao timing deste movimento por causa dos desastres naturais (terremotos) na região do norte do Japão fizeram o mercado retirar a ênfase nas posições compradas na moeda no período, fazendo com que ela se depreciasse de maneira relevante, impactando nossa alocação.

Além dos eventos de política monetária, vale a menção o novo episódio de stress no setor de bancos regionais nos Estados Unidos, com um banco sofrendo perdas expressivas em sua ação ao divulgar um aumento substancial (10x) nas provisões de crédito no seu balanço. É visão consensual, por enquanto, que se trata de evento isolado e que não temos uma situação parecida com o que vivenciamos em março de 2023.

Tivemos também eventos climáticos relevantes, como as bruscas nevascas nos Estados Unidos, que acabaram por parcialmente (e temporariamente) impedir a produção de alguns dos seus campos de petróleo (algo em torno de 600 mil barris diários) e, acreditamos, foram responsáveis por incorporar algum prêmio de risco à commodity no período, fazendo com que ela, finalmente, se descolasse da parte inferior do *trading range* em que se encontra há tempos, beneficiando nossa alocação.

No plano local, onde concentramos atualmente a maior parte do risco do fundo através de estratégias no mercado de juros e inflação, tivemos dados de atividade sem uma direção única (onde a surpresa negativa do mercado de trabalho pelo CAGED foi compensada na leitura positiva na PNAD e pela surpresa altista nas vendas do varejo) e dados de inflação que, se olhados debaixo do capô, dão poucos motivos para que o mercado se empolgue em relação à possibilidade de aceleração no ritmo de cortes da taxa SELIC nas próximas reuniões.

Em relação ao tema da inflação, é importante notar que, apesar de parte do comportamento extremamente benigno dos núcleos e de algumas categorias mais inerciais e correlatas à política



monetária estar se desfazendo na margem (voltando para patamares sugeridos pelos modelos e mais condizentes com as condições mais amplas de atividade e emprego da economia), itens importantes que se repetem, por questões metodológicas, no IPCA ao longo do ano e que se tornam conhecidos nas divulgações anuais iniciais ensejaram uma redução nas projeções de *headline* para a inflação de 2024.

No âmbito dos mercados, o mês foi de abertura de taxas (*carry adjusted*) em relação aos níveis de fechamento de 2023, em parte porque tivemos algum exagero para a marcação das cotas de finais de ano, e em parte por causa do comportamento da inflação subjacente descrito acima, e isso, claro, acabou prejudicando nossas alocações aplicadas em juros nominais.

Dentro do book de renda fixa, no entanto, a maior contribuição para as perdas (0,57%) veio do livro de inflação, especificamente das estratégias de valor relativo que temos buscado aproveitar da pouca participação dos juros reais nos movimentos recentes de fechamento de taxa. No mês de janeiro essa *underperformance* se aprofundou ainda mais, gerando perdas ao portfólio.

Em parte, conseguimos atribuir este comportamento às revisões baixistas nas projeções de IPCA, que acabam por desestimular o interesse dos participantes de maneira mais ampla nos papéis indexados à inflação. Entendemos, no entanto, que à medida que os preços das inflações bem longas comecem a se aproximar do topo da banda de inflação (4,5%), devemos voltar a ver uma participação mais incisiva dos juros reais nos movimentos de fechamento das taxas, eventualmente favorecendo essa estratégia que carregamos.

Em termos de posição, as principais mudanças foram a redução da posição comprada em iene japonês e em petróleo, o início de uma posição comprada em cobre e de uma posição vendida em euro, que implementamos parte contra o restante da posição comprada em iene e parte contra o dólar americano. Também alongamos um terço da nossa posição aplicada na curva local de juros nominais. Numericamente, encerramos o mês utilizando 10% do nosso limite de v@r (contra 13,88% do mês anterior) e 35% do nosso limite de stress (contra 36% no mês anterior).

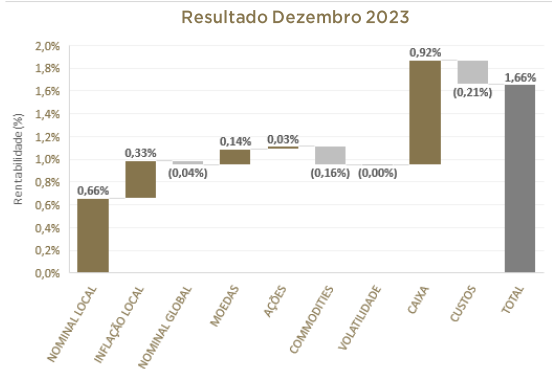
OBJETIVO

O FUNDO visa gerar ganhos de capital e superar o seu benchmark no longo prazo investindo ao menos 95% de seu patrimônio em cotas do FUNDO MASTER.

POLÍTICA DE INVESTIMENTO

A política de investimento envolve operações nos mercados de juros, câmbio, ações e commodities, no Brasil e no exterior, utilizando-se dos instrumentos disponíveis nos mercados à vista e de derivativos, sem o compromisso de concentração em nenhum ativo ou fator de risco em especial.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

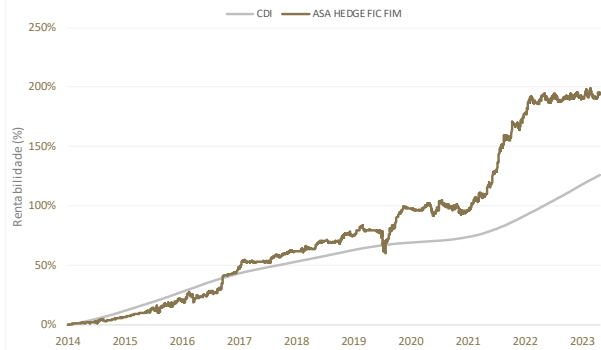


Fonte: ASA Investments

PÚBLICO ALVO

Investidores em geral.

RENTABILIDADE ACUMULADA



Fonte: ASA Investments

INDICADORES

Patrimônio Líquido	R\$ 1.328.656.177	Meses Positivos	72
Patrimônio Líquido (média 12m)	R\$ 1.931.657.615	Meses Negativos	39
Volatilidade (últimos 48 m)	8,37%	Maior Retorno Mensal	8,61%
Sharpe (últimos 48 m)	0,6	Menor Retorno Mensal	-4,59%

Período dos dados: 01/09/2014 a 29/12/2023

RENTABILIDADE E PERCENTUAL DO CDI (MENSAL)

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	INÍCIO
2023	-1,51%	0,96%	-1,16%	-0,01%	0,95%	-0,08%	1,73%	-2,18%	2,73%	-0,36%	-1,86%	1,66%	0,73%	195,43%
2022	4,13%	4,88%	7,34%	4,93%	-1,15%	4,91%	-1,36%	5,10%	4,03%	-0,98%	-0,22%	2,57%	39,40%	193,27%
2021	-4,59%	1,43%	2,93%	-0,72%	-0,13%	-0,35%	-2,56%	1,08%	3,15%	1,62%	1,03%	1,21%	3,92%	110,38%
2020	-0,07%	-2,76%	-1,98%	5,53%	3,80%	3,99%	2,17%	-0,42%	-0,46%	-0,24%	1,12%	1,90%	12,94%	102,44%
2019	3,58%	-0,30%	-0,52%	0,32%	0,39%	2,24%	0,77%	-0,33%	2,63%	0,74%	-0,78%	-0,24%	8,73%	79,24%
2018	0,32%	-0,40%	2,66%	1,36%	-0,43%	1,24%	1,21%	-0,06%	-0,30%	2,19%	-0,37%	0,10%	7,71%	64,85%
2017	0,76%	2,35%	-0,40%	2,32%	8,61%	0,62%	1,04%	2,51%	4,02%	-0,23%	-0,46%	0,39%	23,38%	53,05%
2016	0,67%	3,05%	-3,61%	4,97%	0,95%	-1,04%	3,54%	0,24%	1,99%	1,79%	-1,49%	0,89%	12,28%	24,05%
2015	0,28%	0,14%	1,89%	-1,16%	0,86%	1,11%	0,99%	0,19%	1,19%	1,03%	0,90%	0,45%	8,13%	10,48%
2014	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,16%	0,17%	0,36%	0,47%	2,17%

RENTABILIDADE E PERCENTUAL DO CDI (POR PERÍODO)

	MÊS	ANO	12 MESES	24 MESES	36 MESES	48 MESES	INÍCIO
ASA Hedge	1,66%	0,73%	0,73%	40,43%	45,93%	64,82%	195,43%
% CDI	185%	6%	6%	150%	141%	179%	155%

* Rentabilidade acumulada e calculada desde o início do fundo, a partir de 01/09/2014.

INFORMAÇÕES GERAIS

Início das Atividades	01/09/2014	CNPJ	20.458.815/0001-26
Público-alvo	Investidores em geral	Classificação ANBIMA	Multimercado Macro
Taxa de Administração ¹	2%	Aplicação Mínima	R\$ 10.000
Taxa de Performance	20% do que exceder o CDI	Movimentação Mínima	R\$ 5.000
Taxa de Saída	10% revertida para o Fundo, apenas se Resgate Antecipado	Saldo Mínimo	R\$ 5.000
Tributação IR*	Fundos de Longo Prazo. Tabela Regressiva	Horário Limite para Movimentação	14:30h
Administrador	BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM SA	Aplicação	Cotização em D+0
Custodiante	BNY Mellon Banco SA	Resgate	Cotização em D+30 (corridos) e Liquidação em D+1
Auditor Independente	KPMG Auditores Independentes	Resgate Antecipado	Cotização em D+1 e Liquidação em D+1

contato@asa.com.br

(11) 3900-5533

Alameda Santos, 2159, Cj 52, Consolação, São Paulo, SP

1,90% no Feeder + 0,10% no Master. Taxa de Administração Máxima de 2,20%

* Não há garantia de que o Fundo terá tratamento tributário de longo prazo. A alteração nas referidas alíquotas, ainda que gere ônus para o cotista, não pode ser interpretada como responsabilidade do Administrador ou da Gestora dado que a gestão da carteira e suas repercussões fiscais dão-se em regime de melhores esforços e como obrigação de meio, pelo que Administrador e a Gestora não garantem qualquer resultado, mesmo que de natureza fiscal.

Antes de investir leia o regulamento, a lâmina de informações essenciais do Fundo e os demais materiais relacionados ao Fundo que estão disponíveis no website do Administrador (www.bnymellon.com.br / <https://servicosfinanceiros.bnymellon.com/AppPages/investmentfunds/funds.aspx>).

As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. Leia o prospecto, o formulário de informações complementares, lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de investir. É recomendada a leitura do regulamento do Fundo com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo, política de investimento bem como fatores de risco a que o Fundo está exposto. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou fundo garantidor de crédito - FGC. Descrição do tipo ANBIMA disponível no formulário de informações complementares. Este Fundo está autorizado a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Este Fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimentos. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas. A ASA Asset 2 Gestão de Recursos Ltda. ("ASA Investments") está devidamente autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários.



As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo, não se caracterizando como oferta ou solicitação de investimento em ativos financeiros pela Asset 2 Gestão de Recursos Ltda. ("ASA"), tampouco, recomendação para compra e venda de ativos financeiros e valores mobiliários, cujas características poderão ou não se enquadrar ao perfil do investidor, nos termos da Resolução CVM 30/21. Antes de investir, leia o regulamento, a lâmina de informações essenciais, o formulário de informações complementares e os demais materiais relacionados aos fundos que estão disponíveis no website do seu respectivo Administrador. As informações aqui contidas podem ter sido obtidas a partir de fontes públicas ou privadas consideradas confiáveis, cuja responsabilidade pela correção e veracidade não é assumida pelo ASA ou por quaisquer das empresas de seu grupo empresarial. Mesmo com todo o cuidado em sua coleta e manuseio, o ASA não se responsabiliza por erros, omissões ou imprecisões no conteúdo das informações divulgadas, nem por decisões de investimento tomadas com base neste documento, seja pelo investidor ou por profissionais por ele consultados e/ou contratados. Este material não deve ser interpretado ou usado como conselho, recomendação financeira, legal, fiscal ou contábil. Este material não deve ser entendido como uma promessa, garantia e/ou compromisso de rentabilidade por parte do ASA. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada já é líquida das taxas de administração, de performance e dos outros custos pertinentes aos fundos. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou fundo garantidor de crédito - FGC. Os fundos podem estar autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Os fundos podem utilizar estratégias com derivativos como parte integrante de suas políticas de investimentos. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas e, na consequente, obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo. O conteúdo deste material é para uso exclusivo de seu receptor e não pode ser copiado, reproduzido, publicado, retransmitido ou distribuído, no todo ou em parte, por qualquer meio e modo, sem a prévia e expressa autorização, por escrito, do ASA



Autorregulação
ANBIMA

Gestão de Recursos