



CARTA DE GESTÃO **ASA HEDGE**

MARÇO 2024

Em março, a rentabilidade do ASA Hedge foi positiva em 1,04%. Do lado positivo, merecem destaque as estratégias de juros nominal global (+0,54%) e renda variável (+0,10%). Do lado negativo, as maiores contribuições foram da estratégia de inflação local (-0,13%) e de Moedas ex-BRL (-0,25%).

No plano macro internacional, o evento mais relevante para as posições que carregamos foi a reunião do Fed. Chamou atenção a predisposição do chairman, e talvez do comitê como um todo, para um eventual início de um ciclo de corte de juros. Essa predisposição ou, em termos mais técnicos, explicitação de uma função-reação mais dovish, fica clara quando observamos as projeções que o comitê fornece trimestralmente (onde cada um dos membros submete as suas individualmente).

Mesmo com uma revisão para cima nas projeções do núcleo da inflação (20 bps) e para baixo nas projeções de taxa de desemprego (10 bps), a mediana dos participantes ainda tem como o cenário recomendado três cortes de 0,25 bps neste ano. Isso é especialmente chamativo quando, adicionalmente, constatamos que a mediana dos participantes enxerga que o ciclo deve se encerrar num patamar mais alto no ano que vem (30 bps acima da estimativa anterior).

Para os mercados isso não passou despercebido e causou um fechamento nas taxas de juros na curva como um todo, com a curva de juros voltando a precificar um prêmio negativo (mais cortes) em relação ao cenário base do Fed, beneficiando as posições aplicadas que carregávamos. Isso também causou uma depreciação do dólar e um ânimo adicional nos ativos de risco em geral. Para o nosso portfólio, o evento trouxe elementos importantes que nos fizeram aumentar a alocação direcional no tema.

Para além dos mercados de renda fixa, nosso portfólio também foi impactado, desta vez negativamente, na alocação vendida em euro contra o dólar, mas o impacto foi relativamente contido (-0,07%). A depreciação do dólar que ocasionou esta perda não se refletiu, no entanto, em uma apreciação da outra parte do nosso portfólio de moedas.

No livro de moedas ex-BRL, o evento mais relevante do mês foi a reunião do banco central japonês que, na contramão do ciclo monetário global, encerrou sua política de juros negativos. Isso, em tese, deveria ter sido positivo para a moeda e favorecer nossa alocação comprada no iene japonês, mas era um evento já muito antecipado pelo mercado e não foi formador de preço. A parte que poderia ter sido informativa foi mais dovish que o esperado e, em consequência, a moeda causou perda ao portfólio no período (-0,18%). Foi dada ênfase na necessidade de uma saída gradual e manutenção de uma política monetária acomodatória, e pouco em termos de forward guidance para o ciclo foi dado.

Isso, claro, é um revés para a posição, mas nunca foi o motivo pelo qual gostamos de carregar o ativo. Entendemos que o iene é um ativo de longa duração que vai se comportar bem neste contexto global de início de afrouxamento das condições monetárias nas economias desenvolvidas, e continuaremos a carregá-lo no portfólio se o stop loss designado para a posição não for atingido.

No plano local, mesmo que diretamente sem impacto relevante no mercado ou nas alocações que temos hoje no fundo, entendemos que merecem destaque as pesquisas de popularidade presidencial divulgadas recentemente. Apesar de ser amplamente conhecida a tendência de queda das diversas medidas de aprovação de presidentes depois de um período inicial de lua-de-mel pós-eleição, as manifestações de incômodo do presidente Lula com os resultados obtidos e divulgados pelas pesquisas são ponto de atenção para o futuro. Será que o presidente tomará medidas para tentar estancar este comportamento, especialmente em um contexto de crescimento pujante que não permite a relativização dos resultados ruins?

Parece haver uma especial atenção ao comportamento dos preços de alimentos, combustíveis e energia elétrica. Será que podemos ter medidas 'pontuais' para endereçar essa questão de popularidade? Será que teremos mais incentivos direcionados para conquistar grupos de eleitores 'em cima do muro'? Talvez já possamos inserir a iniciativa do governo de 'trocar dívida por educação' no âmbito dos estados na tentativa de fazer algo pelo grupo dos 'jovens', que, coincidentemente, exibe baixa avaliação positiva do governo. Entendemos que esse risco é claro e crescente e, à medida que tome mais share of mind dos participantes do mercado, poderia significar uma incorporação adicional de prêmio de risco no mercado, e isso poderia beneficiar nossa alocação relativa de juros real contra juros nominal (tanto pelo canal de aumento da volatilidade quanto pelo canal de alocação deste prêmio marginal), que seguimos carregando no portfólio, apesar da performance negativa no mês (-0,13%).

Em termos de posição, a principal mudança foi o aumento de risco na estratégia aplicada em juros nominais externos. Nos Estados Unidos, zeramos a inclinação que tínhamos e aumentamos a posição aplicada na parte intermediária da curva. Na Europa, alongamos a posição que carregamos durante o mês passado, e também aumentamos o risco aplicado na parte intermediária da curva. Adicionalmente, montamos uma posição aplicada, pequena, na parte intermediária da curva canadense. Aumentamos, no book de moedas ex-BRL, a posição comprada em iene japonês e não fizemos alterações relevantes na posição de euro contra o dólar. No book de bolsa internacional zeramos a pequena posição que carregávamos na bolsa chinesa. Numericamente, encerramos o mês utilizando 24% do nosso limite de VaR (contra 10%) e 36% do nosso limite de stress (contra 22% no mês anterior).

ASA HEDGE FIC FIM

Março 2024



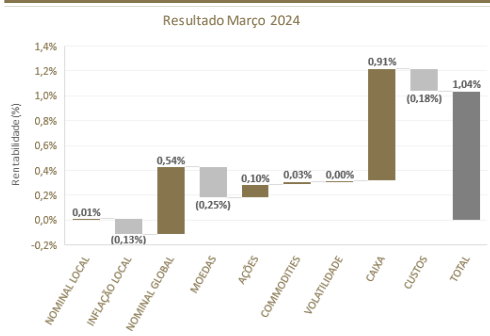
OBJETIVO

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

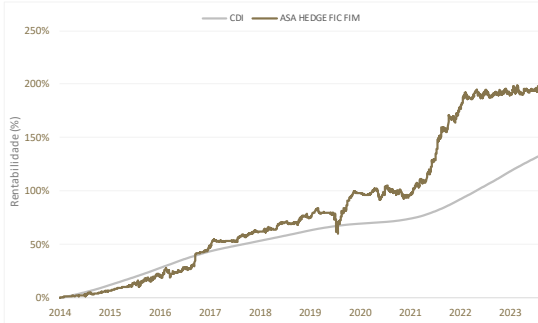


Fonte: ASA Investments

PÚBLICO ALVO

Investidores em geral.

RENTABILIDADE ACUMULADA



Fonte: ASA Investments

INDICADORES

Patrimônio Líquido	R\$ 1.058.902.641	Meses Positivos	74
Patrimônio Líquido (média 12m)	R\$ 1.681.985.125	Meses Negativos	40
Volatilidade (últimos 48 m)	8,19%	Maior Retorno Mensal	8,61%
Sharpe (últimos 48 m)	0,7	Menor Retorno Mensal	-4,59%

Período dos dados: 01/09/2014 a 28/03/2024

RENTABILIDADE E PERCENTUAL DO CDI (MENSAL)

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	INÍCIO
2024	-0,61%	0,38%	1,04%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,80%	197,80%
	-	47%	124%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	31%	150%
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%
	-	105%	-	-	85%	-	161%	-	280%	-	-	185%	6%	155%
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%
	563%	657%	795%	591%	-	485%	-	437%	376%	-	-	229%	318%	193%
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%
	-	1066%	1478%	-	-	-	-	255%	719%	338%	176%	159%	89%	142%
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%
	-	-	-	1940%	1591%	1853%	1115%	-	-	-	748%	1158%	468%	145%
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%
	659%	-	-	62%	77%	477%	136%	-	565%	154%	-	-	146%	120%
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%
	55%	-	500%	264%	-	239%	223%	-	-	403%	-	20%	120%	115%
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%
	70%	271%	-	294%	930%	77%	130%	314%	627%	-	-	72%	235%	113%
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%
	64%	305%	-	471%	86%	-	319%	19%	179%	171%	-	79%	88%	71%
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%
	30%	17%	183%	-	88%	104%	84%	17%	107%	93%	85%	39%	61%	60%
2014	-	-	-	-	-	-	-	-	1,16%	0,17%	0,36%	0,47%	2,17%	2,17%
	-	-	-	-	-	-	-	-	135%	18%	43%	49%	60%	60%

RENTABILIDADE E PERCENTUAL DO CDI (POR PERÍODO)

	MÊS	ANO	12 MESES	24 MESES	36 MESES	48 MESES	INÍCIO
ASA Hedge	1,04%	0,80%	3,32%	20,76%	47,68%	74,44%	197,80%
% CDI	124%	31%	27%	76%	135%	194%	150%

* 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 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



Gestão de Recursos