



CARTA DE GESTÃO **ASA HEDGE**

ABRIL 2024

Em abril, a rentabilidade do ASA Hedge foi negativa em 3,36%. A maior parte da contribuição para este resultado veio da estratégia de juros, mais especificamente da estratégia de juros nominais globais, que perdeu 3,57% no período. Também tivemos perdas na estratégia de moedas (-0,24%) e de commodities (-0,10%), enquanto as outras estratégias do fundo não apresentaram resultados relevantes.

No plano macro internacional, o evento mais relevante para as posições que carregamos foi a divulgação dos dados de inflação referentes a março nos Estados Unidos. No contexto de um mercado que já estava machucado e no processo de 'desinchar' os cortes precificados na curva no final do ano de 2023, o conhecimento de mais um número acima do esperado e com composição desfavorável acelerou o processo em curso.

E não foram só os preços que se mexeram. Movidos a reboque de mais uma sequência de dados fortes, como as vendas no varejo e o payroll, vários membros do FOMC, inclusive o chairman Jerome Powell, vieram a público para explicitar a queda na convicção a respeito do progresso do processo desinflacionário e passaram a ressaltar a possibilidade de terem que manter a taxa nos patamares atuais por mais tempo que anteriormente antecipado, até terem uma visibilidade maior sobre a direção dos índices de preços. O cenário base, para eles, ainda é de cortes nas taxas de juros, mas o timing disso passou a ser incerto.

Outros bancos centrais, no entanto, mesmo neste cenário de Fed sendo obrigado a retardar os planos de retirada do aperto monetário, têm se mostrado confortáveis em iniciar o processo, em parte porque suas economias estão com fundamentos não tão alvissareiros quanto os dos Estados Unidos. Nesta categoria, os dois que mais têm ligações com o nosso portfólio são Canadá e Europa. Ambos, durante o mês de abril, sinalizaram especificamente que junho é o mês onde há grande probabilidade de os ciclos de queda serem iniciados em suas respectivas economias.

Com base no conjunto destas informações e interpretações, fizemos uma mudança tática das posições aplicadas em juros fora do Brasil, privilegiando as posições aplicadas nos dois países onde tanto a sinalização estava mais clara quanto os fundamentos mais alinhados com a tendência de médio prazo que enxergamos para as taxas de juros, em detrimento das posições aplicadas nos Estados Unidos, onde os dados estão deixando a interpretação de curto prazo mais difícil e os formuladores de política monetária estão reagindo a esta dificuldade de maneira mais conservadora.

Esse movimento, no entanto, não foi suficiente para impedir a performance negativa do fundo no período. Como todos os mercados são, no fim, função do que acontece com as taxas americanas, mesmo que haja alguma outperformance por causa de fundamentos específicos das economias locais, a tendência de abertura de juros é comum a todos e esse fator acabou se impondo às idiossincrasias positivas. As posições atingiram os limites de perda previamente definidos, e tomamos a decisão de encerrar, ao menos por ora, estas alocações.

Para além dos mercados de renda fixa, o mercado de moedas também sofreu com os acontecimentos descritos acima. Algumas moedas onde havia concentração de posição, como o peso mexicano e, em menor grau, a nossa própria moeda, sofreram um desmonte abrupto de posições e, como consequência, uma depreciação acelerada. O dólar, em geral, ficou mais forte contra todas as moedas, e tivemos até uma alta de juros surpresa na Indonésia, numa tentativa de desacelerar o processo de depreciação da sua moeda. O nosso portfólio conseguiu capturar parte deste movimento através das alocações vendidas em euro (+0,12%) e franco suíço (+0,09%) e compradas em dólar, mas estes ganhos foram mais do que compensados pelas perdas na posição comprada no iene japonês (-0,45%).

No plano local, é claro que nossos mercados não passaram incólumes. Entre os fatores externos descritos acima e o anúncio de uma revisão para baixo nas metas de superávit primário para os próximos anos, entendemos que houve muita confusão sobre como atribuir a cada um destes sua justa parcela de culpa pelos fortes movimentos no mercado de juros e câmbio. É impossível dizer com precisão, mas entendemos que o conjunto da obra foi crucial para culminar na sinalização pelo Banco Central de que o cenário sinalizado na última reunião para o próximo encontro, ou seja, um corte certo de 50 bps na taxa SELIC, não poderia mais ser considerado como certo, fazendo

com que mercado e consenso de economistas passassem a prever que os próximos passos no ciclo de afrouxamento monetário no Brasil provavelmente serão feitos no passo de 25 bps.

Por causa da concentração de risco em posições de juros fora do Brasil, o fundo não foi impactado por estes acontecimentos, mas não podemos deixar de notar que a introdução de uma dose considerável de volatilidade nos preços dos ativos locais não causou o efeito esperado de uma outperformance dos juros reais em relação aos juros nominais.

Apesar de este fenômeno ter sido observado em alguns pregões específicos no período, ele não se mostrou duradouro quando avaliamos o mês por completo, como era costume no passado em períodos de nervos à flor da pele. Continuamos carregando este trade, pois entendemos que essa estratégia de valor relativo conversa muito bem com o cenário macro e seus riscos prospectivos e eventualmente teremos um alinhamento de seus preços ao seu comportamento histórico.

Em termos de posição, zeramos as posições aplicadas na parte intermediária das curvas de Canadá, Europa e Estados Unidos que carregávamos. Ao longo do mês aumentamos a posição vendida em euro e comprada em dólar, mas terminamos o mês zerados nesta moeda. Adicionamos uma posição vendida em franco suíço e comprada em dólar, para fazer frente à posição comprada em iene japonês que continuamos carregando. Na posição de valor relativo entre juros reais e juros nominais no Brasil, não fizemos alterações. Numericamente, encerramos o mês utilizando 11% do nosso limite de VaR (contra 24% no mês anterior) e 19,5% 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\$ 921.649.610	Meses Positivos	74
Patrimônio Líquido (média 12m)	R\$ 1.583.555.728	Meses Negativos	41
Volatilidade (últimos 48 m)	8,17%	Maior Retorno Mensal	8,61%
Sharpe (últimos 48 m)	0,4	Menor Retorno Mensal	-4,59%

Período dos dados: 01/09/2014 a 30/04/2024

RENTABILIDADE E PERCENTUAL DO CDI (MENSAL)

ANO		JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	INÍCIO
2024	ASA Hedge	-0,61%	0,38%	1,04%	-3,36%									-2,58%	187,79%
	% CDI	-	47%	124%	-									-	140%
2023	ASA Hedge	-1,51%	0,96%	-1,16%	-0,01%	0,95%	-0,08%	1,73%	-2,17%	2,73%	-0,36%	-1,86%	1,66%	0,73%	195,43%
	% CDI	-	105%	-	-	85%	-	161%	-	280%	-	-	185%	6%	155%
2022	ASA Hedge	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%
	% CDI	563%	651%	795%	591%	-	485%	-	437%	376%	-	-	229%	318%	193%
2021	ASA Hedge	-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%
	% CDI	-	1066%	1478%	-	-	-	-	255%	719%	338%	176%	159%	89%	142%
2020	ASA Hedge	-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%
	% CDI	-	-	-	1940%	1591%	1853%	1115%	-	-	-	748%	1158%	468%	145%
2019	ASA Hedge	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%
	% CDI	659%	-	-	62%	71%	477%	136%	-	565%	154%	-	-	146%	120%
2018	ASA Hedge	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%
	% CDI	55%	-	500%	264%	-	239%	223%	-	-	403%	-	20%	120%	115%
2017	ASA Hedge	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%
	% CDI	70%	271%	-	294%	930%	77%	130%	314%	627%	-	-	72%	235%	113%
2016	ASA Hedge	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%
	% CDI	64%	305%	-	471%	86%	-	319%	19%	179%	171%	-	79%	88%	71%
2015	ASA Hedge	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%
	% CDI	30%	17%	183%	-	88%	104%	84%	17%	107%	93%	85%	39%	61%	60%
2014	ASA Hedge	-	-	-	-	-	-	-	-	1,16%	0,17%	0,36%	0,47%	2,17%	2,17%
	% CDI	-	-	-	-	-	-	-	-	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	(3,36%)	(2,58%)	(0,14%)	11,21%	43,75%	59,75%	187,79%
% CDI	-	-	-	41%	120%	152%	140%

* 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