



# CARTA DE GESTÃO

**FAMÍLIA  
ASA ALPHA**

JANEIRO 2024

## Cenário Macro

Após o crescente otimismo com o corte de juros observado ao longo do último mês, o destaque no ambiente macroeconômico internacional foi o esforço dos dirigentes dos principais bancos centrais das economias desenvolvidas para conter o excesso de otimismo em relação aos cortes de juros. A indicação foi a de que os cortes devem começar um pouco depois do que vinha sendo precificado pelo mercado, porém ainda no primeiro semestre, sem colocar em questão a viabilidade do ciclo de queda dos juros. Ao longo do mês, também tivemos que incorporar à análise os efeitos, ainda incertos, dos conflitos geopolíticos na região do Mar Vermelho, com foco nos possíveis impactos que o bloqueio do transporte de cargas na região pode ter sobre as cadeias logísticas. Essa combinação de eventos teve impacto negativo sobre a percepção de risco dos emergentes em geral, que absorveram a 'reprecificação' da política monetária nos desenvolvidos, porém, sem mudanças relevantes nos processos de corte de juros já iniciados.

Nos Estados Unidos, o mês foi de surpresas positivas nos indicadores de inflação e números de atividade mais fortes do que o previsto. A sequência de índices de inflação ao consumidor e no atacado confirmaram a tendência de desaceleração vista nos últimos meses. Adicionalmente, aumentou o número de analistas com visão construtiva para a inflação do grupo habitação, ainda que uma desaceleração mais intensa seja algo que vai se desenvolver ao longo do ano. Tivemos melhora na perspectiva para a inflação de bens duráveis, ainda que o conflito no Mar Morto possa causar ruídos de curto prazo, e, acima de tudo, já temos medidas de inflação acompanhadas pelo Fed rodando abaixo de 2%, em termos anualizados. Poderíamos dizer que, do lado da inflação, as condições para o início do ciclo de corte de juros nos EUA foram alcançadas. Porém, no lado da atividade, tivemos um PIB forte no 4º trimestre de 2023, com avanço robusto na parte de bens finais, ainda que os estoques também tenham tido contribuição relevante, melhora nas sondagens setoriais, que vieram acima das projeções de mercado, e, por fim, números bastante fortes na geração de empregos, acompanhados por alta intensa de salários. Ainda que as condições climáticas possam ter tido influência na redução das horas trabalhadas e, conseqüentemente, tenham puxado para cima o salário-hora, e que questões metodológicas tenham tido alguma influência nos números de janeiro, diversas métricas mostraram um mercado de trabalho bastante sólido de modo geral. Para completar este quadro, as primeiras projeções para o PIB do 1º trimestre de 2024 começaram a mostrar o crescimento anualizado rodando acima de 3,0%.

A combinação dos elementos acima reforçou o tom de cautela visto na comunicação do Fed, no primeiro encontro de política monetária do ano, evento no qual J. Powell afirmou que o comitê ainda precisa acumular confiança suficiente para iniciar o processo de corte de juros e que o mês de março não é cenário base do Fed para esse movimento.

Na linha do Fed, tanto o Banco Central Europeu como o Banco Central da Inglaterra optaram por uma abordagem conservadora, reconhecendo a melhora no cenário de inflação, porém, ainda mostrando preocupações diversas, ora com componentes específicos da inflação, ora com eventos que ocorrerão no curto prazo e que terão efeito na condução da política monetária. No caso do BCE, tivemos tanto os efeitos indiretos da retirada dos subsídios do setor de energia, que impactaram os indicadores de inflação na leitura de janeiro, como um certo desconforto com os rumos das negociações salariais do bloco, que, pelo caráter inercial, estão mostrando números que ainda causam desconforto. No geral, a percepção transmitida pelos BCs do mundo desenvolvido foi a de que o ciclo de cortes vai acontecer, mas ainda não é hora de começar. A ideia é não fechar a porta, mas também não assumir compromissos específicos sem a confiança necessária. Nossa visão segue sendo a de que, mesmo com o significativo afrouxamento recente das condições financeiras, existe margem relevante para flexibilizar a política monetária nas economias avançadas, caminhando para algo mais próximo do neutro, sem grandes riscos para a política econômica.

No Brasil, tivemos um quadro parecido com o observado no ambiente externo. O IPCA-15 de janeiro causou sentimentos mistos, com a leitura baixa do headline (0,31% m/m), porém, com medidas qualitativas, como a inflação subjacente de serviços (0,68% m/m) rodando em patamar desconfortavelmente alto. Do ponto de vista climático, tivemos novos sinais de que o El Niño está perdendo força, porém, os dados mostraram que em janeiro e fevereiro teremos que lidar com o auge do impacto deste fenômeno sobre a inflação. Apesar do desconforto com a parte qualitativa da inflação de janeiro, que, de fato, apenas intensificou sinais que foram vistos desde o IPCA-15 de dezembro, tivemos significativas revisões para baixo nas projeções de inflação do mercado. Embora a projeção de IPCA do relatório Focus tenha saído de 3,90% no fim de dezembro para algo próximo de 3,80% no final de janeiro, temos visto diversos participantes de mercado com revisões mais profundas no cenário de inflação, com números que, para 2024, se aproximam do intervalo 3,50%/3,60%. Apesar de termos que conviver com medidas de núcleo mais pressionadas no 1º trimestre de 2024, a percepção mais geral é a de que tal pressão é temporária, em boa parte influenciada por fatores sazonais, com perspectiva de melhora do segundo trimestre em diante. Em outras palavras, ainda que não chegue na meta, a inflação continua desacelerando em direção a ela.

Os dados de atividade econômica do 4º trimestre de 2023, conhecidos ao longo do mês, foram bastante sólidos, de modo geral, em alguns casos surpreendendo positivamente, como no caso do varejo e da indústria. Sondagens de confiança e clima de negócios também tiveram avanço ao longo do mês, sugerindo um cenário que vai gradativamente se tornando mais construtivo para o crescimento, ainda que em velocidade moderada. De fato, os números conhecidos em janeiro reduziram o risco de uma leitura excessivamente fraca para o PIB no 4º trimestre de 2023 e consolidaram a perspectiva de algo rodando próximo de zero, na margem. Para o 1º trimestre de 2024, os desenvolvimentos que temos até o momento deram sinais encorajadores de que o crescimento pode se aproximar de 0,5% (t/t). A impressão geral é a de que este cenário mais balanceado de crescimento é o suficiente para evitar maiores preocupações políticas com a economia e que, simultaneamente, não é forte o bastante para motivar a preocupação com um cenário de crescimento que pressiona a inflação.

No fiscal, o cenário tem se tornado marginalmente mais construtivo, com notícias de que medidas de arrecadação do governo podem trazer mais recursos do que o inicialmente projetado, adiando assim o anúncio oficial de mudança da meta de resultado primário para o ano. Além disso, pesa como fonte de incerteza a disposição do governo em contingenciar gastos, fazendo assim algum nível de esforço fiscal e não meramente um ajuste da meta.

A política monetária foi discreta em janeiro. A piora qualitativa da inflação, somada a um ambiente externo marcado pelo tom cauteloso dos bancos centrais do mundo desenvolvido, fez com que o BCB optasse pelo caminho seguro de reduzir a Selic em 0,50%, para 11,25%, sem mudança no guidance, isto é, sinalizando redução de mesma magnitude nas próximas reuniões. As projeções de inflação do BCB foram mantidas em 3,5% e 3,2% para 2024 e 2025, respectivamente, porém, ainda que de forma bastante sutil, podemos destacar a queda na projeção de preços livres para 2025 (passou de 3,1% para 3,0%), mesmo com a redução da Selic projetada para 2024, conforme números do relatório Focus. Embora o caso de aceleração no ritmo de cortes da Selic tenha perdido força, acreditaremos que o aprofundamento dos cortes, acompanhando a redução dos juros nas economias desenvolvidas e a queda das expectativas de inflação, passou a ganhar força como estratégia para a política monetária.

## **Mercados**

Durante o mês de janeiro, observamos uma devolução de parte do rali ocorrido nos diversos mercados nos últimos 2 meses do ano de 2023. Com os participantes já esperando quedas de 50bps nas próximas reuniões do COPOM, somente a expectativa de aceleração nos cortes poderia autorizar o aprofundamento na precificação da curva de juros. Como isso tem sido recorrentemente frustrado pelo BC em sua comunicação, restou ao mercado devolver parte dos ganhos, especialmente com a inflação mostrando composição menos benigna nos itens mais importantes para política monetária.

**Atribuição de Performance**

O destaque negativo do mês foi a operação de juros reais x implícita. A estratégia, que tinha apresentado melhora na precificação em dezembro, voltou a atingir máximas e foi responsável por subtração de 0,35 na rentabilidade dos fundos. Mantivemos o posicionamento sem alteração, dado que acreditamos se tratar de uma oportunidade tanto em termos de precificação histórica quanto considerando o atual estágio e perspectiva para política monetária. As demais operações apresentaram comportamento próximo ao neutro.

**Posicionamento**

Além de mantermos a operação de juros real x implícita longa, também mantivemos a inclinação de juros real x implícita no miolo da curva e inclinação de inflação implícita entre a parte intermediária e longa. Além disso, adicionamos posição comprada em diferencial de FRA de juros nominais na parte intermediária e longa da curva.

**OBJETIVO**

O ASA Alpha Nominal Rates Institucional atua prioritariamente no mercado de juros pre-fixados. Com o objetivo de superar o IRF-M no longo prazo, o fundo pode adotar posições ativas tanto no mercado de juros nominais quanto reais, explorando oportunidades decorrentes das assimetrias de preços e da evolução dos fundamentos econômicos.

**POLÍTICA DE INVESTIMENTO**

O ASA Alpha Nominal Rates Institucional realiza operações nas classes de juros nominais e reais, podendo adotar estratégias de duration management, seleção de títulos e valor relativo, utilizando-se dos instrumentos de renda fixa disponíveis nos mercados à vista e de derivativos.

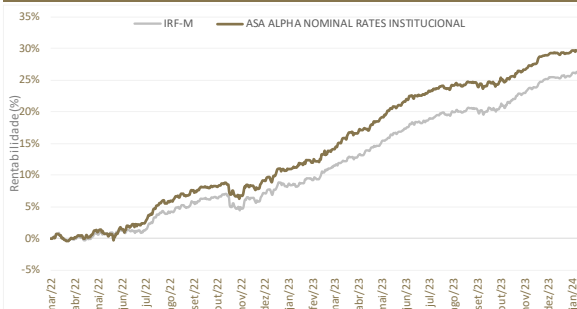
**PÚBLICO ALVO**

Investidores em geral.

**INDICADORES**

Patrimônio Líquido	R\$ 50.091.100
Patrimônio Líquido (média 12 meses)	R\$ 30.893.387
Volatilidade (últimos 12 meses)	3,33%
Information Ratio (últimos 12 meses)	0,84
Meses Positivos	21
Meses Negativos	1
Maior Retorno Mensal	2,47%
Menor Retorno Mensal	-0,42%

**RENTABILIDADE ACUMULADA**



Período dos dados: 25/03/2022 a 31/01/2024

Fonte: ASA Investments

**RENTABILIDADE DO FUNDO E RETORNO IRF-M (MENSAL)**

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	INÍCIO
2024	0,34%												0,34%	29,68%
	-0,32%												-0,32%	3,42%
2023	1,28%	1,09%	2,46%	1,75%	2,13%	2,40%	0,92%	0,47%	0,18%	0,21%	1,90%	1,75%	17,80%	29,24%
	0,45%	0,22%	0,32%	0,65%	-0,07%	0,27%	0,03%	-0,29%	0,01%	-0,17%	-0,57%	0,27%	1,29%	3,81%
2022			0,26%	0,24%	0,69%	0,23%	2,23%	2,47%	1,32%	0,94%	(0,42%)	1,38%	9,71%	9,71%
			0,00%	0,36%	0,11%	-0,13%	1,08%	0,41%	-0,08%	0,02%	0,23%	-0,10%	2,05%	2,05%

**RENTABILIDADE DO FUNDO E RETORNO DO IRF-M (PERÍODO)**

	MÊS	ANO	6 MESES	12 MESES	24 MESES	36 MESES	INÍCIO
ASA ALPHA NOMINAL RATES INSTITUCIONAL	0,34%	0,34%	4,93%	16,71%	-	-	29,68%
acima IRF-M	(0,32%)	(0,32%)	(1,12%)	0,39%	-	-	3,42%

\* Rentabilidade acumulada e calculada desde o início do fundo, a partir de 25/03/2022.

**INFORMAÇÕES GERAIS**

Início das Atividades	25/03/2022	CNPJ	44.917.343/0001-90
Público-alvo	Investidores em geral	Classificação ANBIMA	Renda Fixa / Duração Livre / Grau de Investimento
Taxa de Administração	0,50%	Aplicação Mínima	R\$ 10.000
Taxa de Performance	Não há	Movimentação Mínima	R\$ 5.000
Taxa de Saída	Não se aplica	Saldo Mínimo	R\$ 5.000
Tributação IR*	Fundos de Longo Prazo	Horário Limite para Movimentação	14:30h
Administrador	BEM DTVM	Aplicação	Cotização em D+0
Custodiante	Banco Bradesco	Resgate	Cotização em D+0 e Liquidação em D+1
Auditor Independente	Deloitte Touche Tohmatsu	Resgate Antecipado	Não há

[contato@asainvestments.com.br](mailto:contato@asainvestments.com.br)

(11) 3900-5181

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

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 Investments"), tampouco, recomendação para compra ou venda de cotas do Fundo, cujas características poderão ou não se enquadrar ao perfil do investidor, nos termos da Resolução CVM 30/21. Antes de investir, leia o regulamento, o prospecto, a lâmina de informações essenciais, o formulário de informações complementares e os demais materiais relacionados ao Fundo que estão disponíveis no website do Administrador (<https://bemdtvm.bradesco> / <https://bemdtvm.bradesco/html/bemdtvm/shareholders-information.shtm>). Informações relativas aos horários, valores máximos e mínimos de aplicação e movimentação, prazo de carência, conversão e liquidação para movimentações, taxas de administração, performance, entrada e saída cabíveis ao Fundo, tratamento tributário perseguido, descrição e objetivos de investimento, utilização de derivativos, aquisição de ativos negociados no exterior, concentração de poucos emissores de ativos de renda variável, principais fatores de risco, dentre outras informações poderão ser adquiridas em documentos específicos, tais como, regulamento e lâminas do Fundo, disponíveis em <https://www.asainvestments.com>. Mesmo com todo o cuidado em sua coleta e manuseio, a ASA Investments 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. Algumas das informações aqui contidas podem ter sido obtidas de fontes de mercado. 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. Não há garantia de que o Fundo terá tratamento tributário de longo prazo. 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 Investments está devidamente autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários. O conteúdo deste material 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, da ASA Investments.

\*\*O fundo ASA Alpha Nominal Rates Institucional possui, atualmente, a seguinte denominação: ASA Alpha Nominal Rates (CNPJ: 44.917.343/0001-90)



**OBJETIVO**

O ASA Alpha Real Rates Institucional atua prioritariamente no mercado de inflação. Com o objetivo de superar o IMA-B no longo prazo, o fundo pode adotar posições ativas tanto no mercado de juros reais quanto nominais, explorando oportunidades decorrentes das assimetrias de preços e da evolução dos fundamentos econômicos.

**POLÍTICA DE INVESTIMENTO**

O ASA Alpha Real Rates Institucional realiza operações nas classes de juros nominais e reais, podendo adotar estratégias de duration management, seleção de títulos e valor relativo, utilizando-se dos instrumentos de renda fixa disponíveis nos mercados à vista e de derivativos.

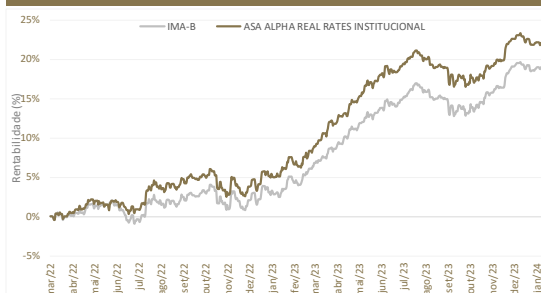
**PÚBLICO ALVO**

Investidores em geral.

**INDICADORES**

Patrimônio Líquido	R\$ 43.693.930
Patrimônio Líquido (média 12 meses)	R\$ 26.626.856
Volatilidade (últimos 12 meses)	5,08%
Information Ratio (últimos 12 meses)	0,82
Meses Positivos	15
Meses Negativos	7
Maior Retorno Mensal	2,93%
Menor Retorno Mensal	-1,05%

**RENTABILIDADE ACUMULADA**



Fonte: ASA Investments

Período dos dados: 25/03/2022 a 31/01/2024

**RENTABILIDADE DO FUNDO E RETORNO IMA-B (MENSAL)**

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	INÍCIO
2024	-0,79%												-0,79%	22,04%
	-0,35%												-0,35%	3,09%
2023	0,30%	1,47%	2,91%	2,79%	2,69%	2,87%	0,79%	-0,65%	-1,05%	-0,87%	2,18%	2,93%	17,49%	23,02%
	0,31%	0,19%	0,25%	0,77%	0,16%	0,48%	-0,01%	-0,27%	-0,10%	-0,22%	-0,45%	0,18%	1,44%	3,53%
2022			-0,43%	1,32%	1,04%	-0,46%	0,18%	1,68%	1,52%	1,04%	-0,96%	-0,28%	4,70%	4,70%
			0,00%	0,49%	0,07%	-0,09%	1,06%	0,58%	0,04%	-0,20%	-0,17%	-0,09%	1,74%	1,74%

**RENTABILIDADE DO FUNDO E RETORNO DO IMA-B (PERÍODO)**

	MÊS	ANO	6 MESES	12 MESES	24 MESES	36 MESES	INÍCIO
ASA ALPHA REAL RATES INSTITUCIONAL	(0,79%)	(0,79%)	1,68%	16,21%	-	-	22,04%
acima IMA-B	(0,35%)	(0,35%)	(1,23%)	0,67%	-	-	3,09%

\* Rentabilidade acumulada e calculada desde o início do fundo, a partir de 25/03/2022.

**INFORMAÇÕES GERAIS**

Início das Atividades	25/03/2022	CNPJ	44.917.273/0001-70
Público-alvo	Investidores em geral	Classificação ANBIMA	Renda Fixa / Duração Livre / Grau de Investimento
Taxa de Administração	0,50%	Aplicação Mínima	R\$ 10.000
Taxa de Performance	Não há	Movimentação Mínima	R\$ 5.000
Taxa de Saída	Não se aplica	Saldo Mínimo	R\$ 5.000
Tributação IR*	Fundos de Longo Prazo	Horário Limite para Movimentação	14:30h
Administrador	BEM DTVM	Aplicação	Cotização em D+0
Custodiante	Banco Bradesco	Resgate	Cotização em D+0 e Liquidação em D+1
Auditor Independente	Deloitte Touche Tohmatsu	Resgate Antecipado	Não há

[contato@asainvestments.com.br](mailto:contato@asainvestments.com.br)

(11) 3900-5181

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

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 Investments"), tampouco, recomendação para compra ou venda de cotas do Fundo, cujas características poderão ou não se enquadrar ao perfil do investidor, nos termos da Resolução CVM 30/21. Antes de investir, leia o regulamento, o prospecto, a lâmina de informações essenciais, o formulário de informações complementares e os demais materiais relacionados ao Fundo que estão disponíveis no website do Administrador (<https://bemdtvm.bradesco> / <https://bemdtvm.bradesco/html/bemdtvm/shareholders-information.shtm>). Informações relativas aos horários, valores máximos e mínimos de aplicação e movimentação, prazo de carência, conversão e liquidação para movimentações, taxas de administração, performance, entrada e saída cabíveis ao Fundo, tratamento tributário perseguido, descrição e objetivos de investimento, utilização de derivativos, aquisição de ativos negociados no exterior, concentração de poucos emissores de ativos de renda variável, principais fatores de risco, dentre outras informações poderão ser adquiridas em documentos específicos, tais como, regulamento e lâminas do Fundo, disponíveis em <https://www.asainvestments.com>. Mesmo com todo o cuidado em sua coleta e manuseio, a ASA Investments 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. Algumas das informações aqui contidas podem ter sido obtidas de fontes de mercado. 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. Não há garantia de que o Fundo terá tratamento tributário de longo prazo. 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 Investments está devidamente autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários. O conteúdo deste material 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, da ASA Investments.

\*\*O fundo ASA Alpha Real Rates Institucional possui, atualmente, a seguinte denominação: ASA Alpha Real Rates (CNPJ: 44.917.273/0001-70)





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