



CARTA DE GESTÃO FAMÍLIA ASA ALPHA

SETEMBRO 2024

Cenário Macro

O evento do mês foi o início dos cortes de juros por parte do Fed. Embora o movimento do BC americano fosse amplamente esperado, surpreendeu a forma como a decisão foi tomada. O Fed cortou o juro básico em 50 bps e sinalizou que a barra para manter o ritmo na próxima decisão é relativamente baixa. Ainda que J. Powell tenha reafirmado que este primeiro corte foi uma forma de recalibrar a política monetária, e não uma indicação de que o Fed tem pressa para agir por identificar algum risco, manteve o discurso de que não tolerará desaceleração adicional do mercado de trabalho.

Em resumo, o Fed optou por uma abordagem mais cautelosa, mostrando disposição para concentrar os cortes de juros para este início do ciclo, a fim de reduzir o risco de desviar a economia de uma trajetória de pouso suave. A clara possibilidade de que o Fed pode optar por cortar os juros mais rapidamente, mesmo sem um sinal claro de desvio da trajetória de soft landing, traz condições para melhoria geral na percepção de risco dos ativos globais, inclusive para emergentes.

No lado doméstico, o destaque foi a divergência de direção entre a política monetária americana e brasileira. Com o Fed cortando juros mais rapidamente e o BCB iniciando um ciclo de aperto monetário, entramos em um período pouco usual, porém, justificado pelos fundamentos domésticos. Com expectativas de inflação desancoradas, inflação corrente partindo de patamar bem acima da meta e economia crescendo acima do potencial, restou ao BCB a necessidade de voltar a subir a Selic.

O corte de juros nos EUA ajuda de forma apenas secundária no trabalho do BCB, uma vez que o aumento do diferencial de juros cria um ambiente que permite recuperação parcial do real. Entretanto, quando se pensa no arcabouço de política monetária do BCB, a apreciação da moeda tem espaço limitado no objetivo de fazer a inflação convergir. Ocorre que movimentos persistentes no câmbio, isto é, uma troca de nível no valor da moeda, têm efeito máximo sobre a inflação entre 3 e 4 trimestres à frente. Por outro lado, o horizonte relevante da política monetária está em 6 trimestres à frente, período no qual os fatores determinantes são o ritmo de crescimento da economia e as expectativas de inflação. Desse modo, o fortalecimento do real ajuda, mas não resolve. Por isso, a política monetária precisa se tornar mais restritiva e permanecer nessa condição por um maior período de tempo.

Além disso, nem só de diferencial de juros vive o câmbio. É preciso considerar que a desaceleração do crescimento chinês e da economia global como um todo colocam pressão baixista no preço das commodities, que também refletem, neste momento, o risco do resultado das eleições nos EUA. E não só isso. Nossa própria dinâmica de crescimento mais forte, juntamente com a saída de recursos para investimento no exterior, tem colocado pressão para aumento do déficit da conta corrente. Por fim, não se pode deixar de lembrar que as contas públicas brasileiras se encontram em um processo de contínua deterioração, o que faz com que este seja um fator latente para a precificação do risco. O relatório bimestral de avaliação de receitas e despesas de setembro causou incômodo, com a redução do contingenciamento de R\$15 bi para R\$ 13,3 bi. Em resumo, o aumento do diferencial de juros é fator determinante para o câmbio no curto prazo, porém, nem de longe vemos a moeda como uma solução para os desequilíbrios domésticos.

Dito isso, nossa impressão é a de que o BCB começou um ciclo de ajuste da política monetária, cuja extensão é difícil de avaliar antecipadamente. A nosso ver, a melhor forma de minimizar as dores desse ajustamento é agir/comunicar de forma coerente com a evolução dos fundamentos que determinam a inflação. Nesse sentido, vemos o comunicado, a ata da última reunião e o relato de inflação do 3º trimestre como um bom começo. O reconhecimento de que o crescimento está mais forte, e que, portanto, o hiato do produto maior, levou à correção para cima importante nas projeções de inflação para o 1T26 (de 3,3% para 3,5%).

Em resumo, classificamos o que vimos até o momento como um esforço relevante para coordenar expectativas, com um tom compatível com aceleração no ritmo de alta de juros para a próxima reunião.

No campo da inflação, o IPCA-15 de setembro surpreendeu positivamente, em especial nas aberturas qualitativas, com os serviços subjacentes e média de núcleos rodando em ritmo bem inferior ao esperado pelo mercado. Em parte, tais resultados refletem efeitos de curto prazo, que não devem se repetir nas próximas leituras. Porém, é preciso reconhecer que, em boa medida, tivemos uma leitura melhor em segmentos cuja evolução positiva tem sido recorrente nos últimos meses, como é o caso dos serviços intensivos em mão de obra.

Seguimos avaliando que o caso base é que tais segmentos voltem a apresentar leituras mais pressionadas até o final do ano, seguindo os efeitos de uma economia mais aquecida e também de efeitos inerciais de choques esperados para um futuro próximo (energia e carnes). Dessa forma, acreditamos que mesmo uma leitura mais favorável de inflação no curto prazo não deve ser suficiente para mudar o caso para a aceleração no ritmo de altas da Selic na próxima reunião do Copom.

Mercados

Em setembro, o mercado de juros apresentou significativa volatilidade, com a parte longa da curva caindo cerca de 40 bps, subindo 50 bps e fechando com uma alta de 27 bps. O COPOM elevou a taxa de juros em 25 bps, conforme amplamente esperado pelo mercado, mas o tom do comunicado, da ata e do Relatório Trimestral de Inflação (RTI) foi considerado hawkish. O Banco Central revisou o hiato para 0,5% e projetou a inflação do 1º trimestre de 2026 em 3,5%, acima da meta de 3%, reforçando um forte compromisso com o controle inflacionário no horizonte relevante de política monetária.

Essa postura mais rígida deveria reduzir os prêmios nas partes intermediária e longa da curva de juros, mas a incerteza fiscal gerada pelo relatório bimestral de receitas e despesas do governo trouxe dúvidas sobre o compromisso com as metas fiscais. Isso aumentou a volatilidade, pressionou o dólar e adicionou prêmios na curva de juros.

A esperada decisão do FED de cortar 50 bps, que poderia ter aliviado o câmbio, acabou ofuscada por fatores internos do Brasil. No entanto, o IPCA-15, bem abaixo das expectativas, ajudou a reduzir os prêmios na curva, que anteriormente precificava uma alta entre 50 bps e 75 bps para a próxima reunião do COPOM, mas se acomodou em 50 bps.



Atribuição de Performance

Em setembro, o desempenho foi negativo, principalmente devido à estratégia de valor relativo (condor) na parte longa da curva de juros nominais. No entanto, a inclinação de juros reais na parte intermediária da curva apresentou desempenho positivo. As demais estratégias, como aplicadas em juros reais com hedge em inflação implícita e valor relativo (fly) em juros nominais, mostraram resultados próximos da estabilidade.

Posicionamento

A distorção nos vértices longos da curva de juros nominais abriu uma oportunidade para aumentar a posição em valor relativo (fly). Também aumentamos a estratégia de juros reais com hedge em inflação implícita, que maturou ao longo do mês, permitindo a redução da parcela de inflação implícita. Mantivemos as estratégias de inclinação de juros reais e de valor relativo bianual (condor).

OBJETIVO

O ASA Alpha Nominal Rates 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 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\$ 11.882.912
Patrimônio Líquido (média 12 meses)	R\$ 8.768.437
Volatilidade (últimos 12 meses)	2,93%
Information Ratio (últimos 12 meses)	-2,08
Meses Positivos	10
Meses Negativos	3
Maior Retorno Mensal	1,71%
Menor Retorno Mensal	-0,73%

RENTABILIDADE ACUMULADA



Fonte: ASA Investments

RENTABILIDADE DO FUNDO E RENTABILIDADE ACIMA DO IRF-M (MENSAL)

ANO		JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	INÍCIO
2024	ASA ALPHA NOMINAL RATES	0,21%	0,95%	0,18%	-0,67%	0,90%	-0,73%	1,71%	0,32%	-0,27%				2,60%	5,22%
	acima IRF-M	-0,45%	0,49%	-0,36%	-0,15%	0,24%	-0,44%	0,36%	-0,34%	-0,61%				-1,30%	-3,16%
2023	ASA ALPHA NOMINAL RATES								-0,28%	0,09%	0,09%	1,34%	1,29%	2,56%	2,56%
	acima IRF-M								-0,04%	-0,08%	-0,28%	-1,12%	-0,19%	1,07%	-1,76%

RENTABILIDADE DO FUNDO E RENTABILIDADE ACIMA DO IRF-M (PERÍODO)

	MÊS	ANO	6 MESES	12 MESES	24 MESES	36 MESES	INÍCIO
ASA ALPHA NOMINAL RATES	-0,27%	2,60%	1,23%	5,41%			5,22%
acima IRF-M	-0,61%	-1,30%	-0,95%	-3,04%			-3,16%

* Rentabilidade acumulada e calculada desde o início do fundo, a partir de 30/08/2023

INFORMAÇÕES GERAIS

Início das Atividades	30/08/2023	CNPJ	51854.924/0001-96
Público-alvo	Investidores em geral	Classificação ANBIMA	Renda Fixa / Duração Livre / Grau de Investimento
Taxa de Administração*	0,50% a.a.	Aplicação Mínima	R\$ 10.000
Taxa de Performance	20% do que exceder do benchmark	Movimentação Mínima	R\$ 100
Taxa de Saída	Não se aplica	Saldo Mínimo	R\$ 5.000
Tributação IR	Fundos de Longo Prazo	Horário Limite para Movimentação	14:30h
Administrador	BNY Mellon Serviços Financeiros	Aplicação	Cotização em D+0
Custodiante	BNY Mellon Banco	Resgate	Cotização em D+0 e Liquidação em D+1
Auditor Independente	KPMG	Resgate Antecipado	Não há

contato@asa.com.br

(11) 3900-5181

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

*Taxa de Administração Máxima de 1,10% a.a. Estas informações são de caráter informativo, não se caracterizando como oferta de valores mobiliários, cujas características poderão ou não se enquadrar ao perfil do investidor, nos termos da Resolução CVM 30/21. Antes de investir, leia a lâmina de informações essenciais, o formulário de informações complementares, o regulamento, e os demais materiais relacionados ao fundo que estão disponíveis no website do Administrador. 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. Algumas das informações aqui contidas podem ter sido obtidas de fontes de mercado. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. 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. 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 utilizar estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimentos. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em perdas superiores ao capital aplicado e na consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo. Este conteúdo 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.



OBJETIVO

O ASA Alpha Real Rates 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 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\$ 482.782
Patrimônio Líquido (média 12 meses)	R\$ 1.788.748
Volatilidade (últimos 12 meses)	4,59%
Information Ratio (últimos 12 meses)	-4,33
Meses Positivos	5
Meses Negativos	8
Maior Retorno Mensal	2,79%
Menor Retorno Mensal	-2,35%

RENTABILIDADE ACUMULADA



Fonte: ASA Investments

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

ANO		JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	INÍCIO
2024	ASA ALPHA REAL RATES	(0,91%)	0,68%	(0,37%)	(1,89%)	1,38%	(1,90%)	1,56%	(0,81%)	(2,35%)				(4,61%)	(2,74%)
	acima IMA-B	(0,46%)	0,13%	(0,45%)	(0,28%)	0,05%	(0,93%)	(0,53%)	(1,33%)	(1,69%)				(5,43%)	(6,68%)
2023	ASA ALPHA REAL RATES								(0,67%)	(1,16%)	(0,97%)	2,02%	2,79%	1,96%	1,96%
	acima IMA-B								(0,03%)	(0,21%)	(0,31%)	(0,61%)	0,04%	(0,79%)	(1,14%)

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

	MÊS	ANO	6 MESES	12 MESES	24 MESES	36 MESES	INÍCIO
ASA ALPHA REAL RATES	(2,35%)	(4,61%)	(4,03%)	(0,93%)			(2,74%)
acima IMA-B	(1,69%)	(5,43%)	(4,67%)	(6,55%)			(6,68%)

* Rentabilidade acumulada e calculada desde o início do fundo, a partir de 30/08/2023

INFORMAÇÕES GERAIS

Início das Atividades	30/08/2023	CNPJ	51.854.468/0001-84
Público-alvo	Investidores em geral	Classificação ANBIMA	Renda Fixa / Duração Livre / Grau de Investimento
Taxa de Administração*	0,5% a.a.	Aplicação Mínima	R\$ 10.000
Taxa de Performance	20% do IMA B TOTAL	Movimentação Mínima	R\$ 100
Taxa de Saída	Não se aplica	Saldo Mínimo	R\$ 5.000
Tributação IR	Fundos de Longo Prazo	Horário Limite para Movimentação	14:30h
Administrador	BNY Mellon Serviços Financeiros	Aplicação	Cotização em D+0
Custodiante	BNY Mellon Banco	Resgate	Cotização em D+0 e Liquidação em D+1
Auditor Independente	KPMG	Resgate Antecipado	Não há

contato@asa.com.br

(11) 3900-5181

*Taxa de Administração máxima de 1,10% a.a. Estas informações são de caráter informativo, não se caracterizando como oferta de valores mobiliários, cujas características poderão ou não se enquadrar ao perfil do investidor, nos termos da Resolução CVM 30/21. Antes de investir, leia a lâmina de informações essenciais, o formulário de informações complementares, o regulamento, e os demais materiais relacionados ao fundo que estão disponíveis no website do Administrador. 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. Algumas das informações aqui contidas podem ter sido obtidas de fontes de mercado. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. 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. 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 utilizar estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimentos. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em perdas superiores ao capital aplicado e na consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo. Este conteúdo 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.



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