



CARTA
DE GESTÃO
**FAMÍLIA
ASA ALPHA
INSTITUCIONAL**

DEZEMBRO 2024



CENÁRIO MACRO

Desde o final do mês de novembro, o que era uma demanda do mercado por medidas capazes de promover a viabilidade do arcabouço fiscal se transformou em uma crise de confiança de larga escala, devido ao temor de que a atual política fiscal não será capaz de colocar a dívida brasileira em uma trajetória sustentável.

O pacote fiscal divulgado pelo governo no final de novembro foi considerado insuficiente, mesmo para garantir o arcabouço fiscal até 2026. No entanto, esse não foi o principal fator de desconforto absorvido pelos mercados ao longo do mês. Declarações de membros do alto escalão do governo e da equipe econômica deram a entender que o atual esforço de corte de despesas chegou ao limite do que o governo tem apetite político para entregar. Em outras palavras, são baixas as chances de medidas mais duras e/ou estruturais pelo lado das despesas. Quando se fala em medidas adicionais para fortalecer o quadro fiscal, em um eventual novo pacote, o mais provável é que, se de fato algo nessa linha for anunciado, sejam medidas para aumentar a receita.

Em meio a este ambiente de desorientação e problemas de comunicação do Executivo, a mensagem extraída a partir das posições adotadas pelo parlamento foi desanimadora. A desidratação sofrida pelo pacote ao longo de seu processo de tramitação deixou claro que o Congresso não chamará para si a responsabilidade de promover o ajuste fiscal, tampouco de assumir seu custo político. Para acrescentar uma camada de complexidade a este ambiente já amplamente conturbado, o STF suspendeu o pagamento das emendas parlamentares da Câmara e do Senado, acendendo uma centelha do que pode, no mínimo, levar a uma nova rodada de deterioração da relação entre os poderes. O tema tem potencial ainda para influenciar, de alguma forma, a eleição para a presidência da Câmara e do Senado, se não pela definição dos nomes, pelo posicionamento diante das respectivas bases no Congresso.

Em um ambiente de forte deterioração dos ativos, o dólar rompeu a barreira dos R\$ 6,00 e se manteve pressionado ao longo de todo o mês. Em meio a uma mistura de fatores que envolvem a piora dos fundamentos, uma pressão sazonal de saída de recursos e sinais de falta de liquidez no mercado de câmbio, como se viu pelo forte aumento do spread do cupom cambial de prazos mais curtos, o Banco Central (BCB) atuou pesadamente no mercado de câmbio, com a venda de US\$ 21,5 bilhões no mercado à vista e de US\$ 11,0 bilhões na forma de leilões de linha, a maior intervenção no câmbio desde 1999.

Ainda que seja difícil afirmar com precisão, existem sinais de que as intervenções do Banco Central podem ter extrapolado o fluxo sazonal de fim de ano e as demais pressões por liquidez. De qualquer forma, em janeiro, período a partir do qual o fluxo se torna positivo, teremos uma ideia melhor sobre a natureza da atuação do Banco Central e o nível no qual a moeda se estabilizará.

Em relação à inflação, o ambiente seguiu de deterioração tanto na inflação corrente quanto nas expectativas. Na inflação corrente, o IPCA-15 de dezembro surpreendeu com alta de 0,46% (m/m), fechando o ano em 4,83%. Porém, a parte que mais incomodou foi a qualitativa do número, que melhor reflete os fundamentos. A média móvel de três meses dos núcleos passou de 4,6% para 5,4%, em base



anualizada e dessazonalizada, bem acima do topo da meta de inflação. De forma geral, as expectativas de inflação seguiram subindo de forma acelerada, sinalizando rápida perda de credibilidade da política econômica. O IPCA projetado no relatório Focus para 2026, ano em que está o horizonte relevante da política monetária, ultrapassou pela primeira vez a marca de 4,00%. A projeção de inflação do relatório Focus para os próximos 12 meses está quase 2% acima da meta. Para a inflação implícita de mesmo prazo, o desvio em relação à meta é superior a 4%, nível próximo ao observado nas crises de 2014/15 e no período de forte alta dos preços em 2021/22.

Do ponto de vista da política monetária, tanto a comunicação oficial do Copom quanto a mensagem dos dirigentes representaram a indicação de que o BCB está disposto a realizar um aperto monetário que desacelerará a economia. O Banco Central elevou a taxa Selic em 1,00%, para 12,25%, e indicou que o juro básico deve alcançar o nível de 14,25% em março. Dúvidas permanecem sobre como o BC conduzirá o aperto monetário remanescente ao longo do 2T25 e, talvez, nos meses subsequentes. Resultados obtidos a partir de modelos calibrados para replicar as projeções de inflação do Banco Central indicam que o patamar de 14,25% é insuficiente para colocar a inflação na trajetória de convergência no horizonte relevante para a política monetária.

Com as expectativas de inflação desancoradas, forte depreciação do câmbio, dinâmica inercial desfavorável (devido à inflação corrente rodando bem acima da meta) e economia aquecida sob as mais diversas métricas, concluímos que será necessária uma desaceleração mais intensa da demanda agregada para que se alcance um ambiente de inflação menos pressionada. Até o momento, indicadores de atividade seguem mostrando desempenho compatível com crescimento ainda forte no 4T24, apesar de sinais de moderação no mercado de trabalho. O forte aperto nas condições financeiras observado no último mês e meio deve produzir efeitos mais claros na economia a partir de meados do ano.

A política monetária não pode se ausentar da responsabilidade de responder de forma proporcional à deterioração dos fundamentos da economia. Porém, é preciso reconhecer que a atuação do BCB, isoladamente, não será capaz de resolver a crise de confiança que tem origem na deterioração fiscal. Nesse sentido, o adiamento do envio ao Congresso do PL que amplia a faixa de isenção do IRPF para R\$ 5 mil pode ser um caminho para trazer alguma acomodação ao mercado no curto prazo. Entretanto, mais precisa ser feito para demonstrar, de forma concreta e crível, que o governo buscará ativamente a responsabilidade fiscal. O caminho ainda é longo.

No ambiente global, destaque para o crescimento dos EUA, que segue sendo revisado para cima em 2025 (~2,5%, vindo de algo perto dos 2,2%). Apesar de a inflação estar em linha com o esperado, a força da economia deve impedir o aprofundamento dos cortes de juros. A postura mais dura do Fed foi seguida por importantes mudanças nas projeções do FOMC, com destaque para o PCE (de 2,1%-2,3% para 2,5%-2,7%) e para a mediana do juro terminal, que subiu de 3,6% para 3,9%. Nos parece ainda viável que o Fed reduza mais uma vez o juro na reunião de janeiro, para o intervalo entre 4,00% e 4,25%. Para a China, segue a expectativa de mais estímulos, o que, em grande parte, deve ser contingente aos



desenvolvimentos futuros da política comercial dos EUA. Na Europa, o cenário é de crescimento mais fraco, o que tem levado o BCE a ser mais propenso a praticar uma política monetária mais frouxa.

MERCADOS

Em dezembro, o mercado de juros incorporou cerca de 180 bps de prêmio de risco na curva, partindo de uma alta de 70 bps registrada no mês anterior. A curva já precifica uma Selic terminal de algo próximo a 17%. Destaque ainda para a redução da inclinação da curva de juros, refletindo maior confiança de que o BCB entregará o aperto monetário necessário para a convergência da inflação. Paralelamente, o dólar chegou a atingir o patamar de R\$ 6,30 durante o mês, e o Banco Central realizou leilões no mercado spot, totalizando US\$ 21,574 bilhões, incluindo o maior leilão desse tipo desde o início do regime de câmbio flutuante, em 1999, com uma oferta de US\$ 5 bilhões. Além disso, houve mais US\$ 11 bilhões em vendas com compromisso de recompra.

O real (BRL) teve um dos piores desempenhos globais, refletindo o agravamento dos fundamentos econômicos do país. Quando esses fundamentos se deterioram, a intervenção cambial tende a ser contraproducente, já que os mercados são interconectados e o risco acaba se transferindo para a curva de juros como forma de proteção. O Tesouro Nacional tentou conter a alta das taxas de juros com leilões de recompra de títulos públicos, mas os esforços não tiveram efeitos práticos.

Os agentes de mercado não percebem um senso de urgência por parte do governo em apresentar uma solução crível que traga previsibilidade e credibilidade para a trajetória da dívida pública. Ainda mais preocupante, o presidente da República parece indiferente aos impactos nos preços dos ativos, especialmente no câmbio.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

Em dezembro, quase todas as estratégias registraram perdas expressivas devido à elevada volatilidade na curva de juros e às intervenções do Tesouro Nacional. As operações de arbitragem e valor relativo ficaram extremamente distorcidas, com o pior desempenho observado na condor da parte longa da curva, seguido pela inclinação de juros nominais e, por último, pela fly na parte intermediária. Na ponta positiva, tivemos a posição aplicada em juros reais e comprada em inflação implícita.

Além disso, adicionamos uma inclinação de juros reais na parte intermediária, que apresentou um resultado levemente positivo.

POSICIONAMENTO

Em dezembro, adicionamos uma posição comprada na inclinação da curva de juros reais na parte intermediária, que apresentava um valor muito negativo, refletindo, em nossa visão, um cenário já precificado de Selic altamente restritiva.



Zeramos nossa exposição na estratégia aplicada em juros reais longos com hedge em inflação implícita, após alcançarmos o objetivo, realizando os ganhos acumulados. Mantivemos, por sua vez, nossas posições em valor relativo nas estratégias de condor e fly.

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.

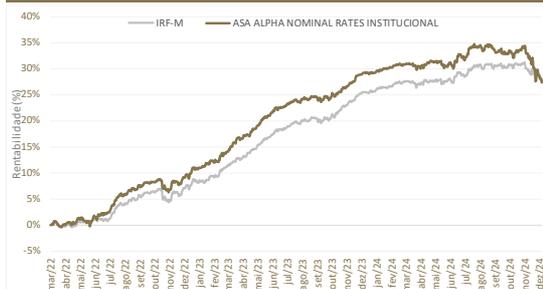
PÚBLICO ALVO

Investidores em geral.

INDICADORES

Patrimônio Líquido	R\$ 53.242.581
Patrimônio Líquido (média 12 meses)	R\$ 65.884.691
Volatilidade (últimos 12 meses)	3,72%
Information Ratio (últimos 12 meses)	-1,35
Meses Positivos	27
Meses Negativos	6
Maior Retorno Mensal	2,47%
Menor Retorno Mensal	-4,15%

RENTABILIDADE ACUMULADA



Fonte: ASA

Período dos dados: 25/03/2022 a 31/12/2024

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 INSTITUCIONAL	0,34%	0,72%	0,25%	(0,59%)	0,98%	(0,68%)	1,80%	0,41%	(0,18%)	(0,27%)	0,08%	(4,15%)	(1,39%)	27,44%
	acima IRF-M	(0,32%)	0,25%	(0,29%)	(0,07%)	0,32%	(0,38%)	0,46%	(0,25%)	(0,52%)	(0,48%)	0,61%	(2,49%)	(3,25%)	(0,32%)
2023	ASA ALPHA NOMINAL RATES INSTITUCIONAL	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%
	acima IRF-M	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	ASA ALPHA NOMINAL RATES INSTITUCIONAL			0,26%	0,24%	0,69%	0,23%	2,23%	2,47%	1,32%	0,94%	(0,42%)	1,38%	9,71%	9,71%
	acima IRF-M			(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 RENTABILIDADE ACIMA DO IRF-M (PERÍODO)

	MÊS	ANO	6 MESES	12 MESES	24 MESES	36 MESES	INÍCIO
ASA ALPHA NOMINAL RATES INSTITUCIONAL	(4,15%)	(1,39%)	(2,38%)	(1,39%)	16,16%	-	27,44%
acima IRF-M	(2,49%)	(3,25%)	(2,73%)	(3,25%)	(2,12%)	-	(0,32%)

* 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	0,5% a.a	Aplicação Mínima	R\$ 10.000
Taxa de Performance	N/A	Movimentação Mínima	R\$ 5.000
Taxa de Saída	N/A	Saldo Mínimo	R\$ 5.000
Tributação IR*	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	Price Waterhouse Coopers	Resgate Antecipado	N/A

contato@asa.com.br

(11) 3900-5181

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

*Não há garantia de que o Fundo terá tratamento tributário de longo prazo. 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 profissional 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 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.

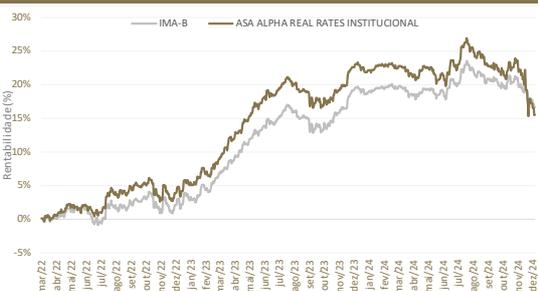
PÚBLICO ALVO

Investidores em geral.

INDICADORES

Patrimônio Líquido	R\$ 47.248.196
Patrimônio Líquido (média 12 meses)	R\$ 70.510.779
Volatilidade (últimos 12 meses)	5,50%
Information Ratio (últimos 12 meses)	-1,32
Meses Positivos	20
Meses Negativos	13
Maior Retorno Mensal	2,93%
Menor Retorno Mensal	-5,48%

RENTABILIDADE ACUMULADA



Fonte: ASA

Período dos dados: 25/03/2022 a 31/12/2024

RENTABILIDADE DO FUNDO E RENTABILIDADE IMA-B (MENSAL)

ANO		JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	INÍCIO
2024	ASA ALPHA REAL RATES INSTITUCIONAL	(0,79%)	0,80%	(0,23%)	(1,71%)	1,59%	(1,55%)	2,49%	0,36%	(1,21%)	(1,07%)	0,69%	(5,48%)	(6,15%)	15,45%
	acima IMA-B	(0,35%)	0,25%	(0,31%)	(0,09%)	0,26%	(0,58%)	0,40%	(0,15%)	(0,54%)	(0,42%)	0,67%	(2,86%)	(3,71%)	(1,12%)
2023	ASA ALPHA REAL RATES INSTITUCIONAL	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%
	acima IMA-B	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	ASA ALPHA REAL RATES INSTITUCIONAL			(0,43%)	1,32%	1,04%	(0,46%)	0,18%	1,68%	1,52%	1,04%	(0,96%)	(0,28%)	4,70%	4,70%
	acima IMA-B			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 RENTABILIDADE DO IMA-B (PERÍODO)

	MÊS	ANO	6 MESES	12 MESES	24 MESES	36 MESES	INÍCIO
ASA ALPHA REAL RATES INSTITUCIONAL	(5,48%)	(6,15%)	(4,32%)	(6,15%)	10,27%	-	15,45%
acima IMA-B	(2,86%)	(3,71%)	(2,96%)	(3,71%)	(2,61%)	-	(1,12%)

* 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	0,5% a.a.	Aplicação Mínima	R\$ 10.000
Taxa de Performance	N/A	Movimentação Mínima	R\$ 5.000
Taxa de Saída	N/A	Saldo Mínimo	R\$ 5.000
Tributação IR*	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	KPMG	Resgate Antecipado	N/A

contato@asa.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.com.br/> / <https://bemdtvm.bradesco.com/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