



CARTA DE GESTÃO

ASA HEDGE

Setembro 2023

ASA Hedge FIC FIM

Em setembro a rentabilidade do ASA Hedge foi positiva em 2,73%. A maior parte deste retorno foi gerada no livro de renda variável, mais especificamente na estratégia de renda variável internacional (1,79%). Contribuiu positivamente, também, o livro de juros (0,53%), especialmente por causa das estratégias ligadas à inflação local (0,73%). Por outro lado, contribuíram negativamente para o resultado no período as estratégias de renda variável local (-0,14%) e juros nominal global (-0,13%).

Os eventos mais relevantes do mês de setembro, no panorama macro global, aconteceram no mercado de juros. Vários bancos centrais relevantes, entre eles destacados o Banco Central Europeu (ECB), o Banco da Inglaterra (BoE) e o Federal Reserve (Fed), tiveram reuniões e proferiram decisões importantes que, em conjunto, acabaram por moldar os acontecimentos do mês. Ao contrário do BoE, que escolheu não subir juros, os outros dois surpreenderam o mercado, de um jeito ou de outro, para o lado mais *hawkish*.

No caso europeu, o ECB elevou as taxas de juros em 25 pontos-base, um movimento que não havia sido totalmente antecipado pelo mercado. Enquanto isso, nos Estados Unidos, o Fed tomou uma decisão ainda mais significativa que causou surpresa: a sinalização de que a maioria dos seus participantes espera agora menos cortes de juros nos anos seguintes (uma redução de 25 pontos-base a menos do que o esperado pelo mercado e 50 pontos-base a menos do que o previsto em reuniões anteriores para o mesmo período futuro).

Há alguns meses temos notado que o mercado de juros internacional não consegue se distanciar de maneira relevante dos topos de taxas de juros formados no ápice do *stress* do ano passado, e ressaltamos que essa dinâmica tinha que ser acompanhada com redobrada atenção por causa da importância das taxas de juros de longo prazo para a formação dos preços dos ativos de risco, especialmente depois de uma janela bastante benigna de volatilidade baixa e cadente, que costuma ser um criadouro de posições alavancadas para se beneficiar dos trades de *carry*. No caso americano, essa vulnerabilidade era mais evidente para nós, dado que a atividade tem consistentemente se mostrado mais forte por lá em relação ao consenso, algo que não pode ser dito sobre a economia europeia ou britânica, por exemplo.

ASA Hedge FIC FIM

Outro evento macroeconômico de grande relevância foi o significativo aumento nos preços do petróleo durante o mês (quase 16% no contrato futuro mais curto), elevando os preços para níveis que não eram vistos desde novembro de 2022. Essa dinâmica amplificou o impacto das decisões dos bancos centrais e contribuiu para que tivéssemos um impacto global nas taxas de juros negociadas pelos mercados praticamente independente do desempenho recente da atividade econômica e da inflação.

Foi, ao perceber o resultado dessa complexa conjuntura, que implementamos a estratégia que acabou sendo responsável pela maior parte do nosso retorno no mês. Não é segredo para ninguém que há algum tempo o mercado de ações dos Estados Unidos tem apresentado *valuations* esticados, para dizer o mínimo. O que faltava era um *trigger* para iniciar o processo de correção.

Em momentos de mudanças significativas no custo de oportunidade do capital, ativos sobrevalorizados se tornam mais vulneráveis, como demonstrado mais uma vez neste mês, quando o índice S&P 500, nossa referência, chegou a cair quase 7%.

O mais preocupante é que, mesmo com essa correção, quando analisamos o mercado em termos de prêmio de risco em relação a outros ativos, especialmente os de renda fixa, percebemos que ainda há uma falta significativa de margem de segurança. Os níveis atuais de prêmio de risco, mesmo depois da queda, são mais baixos do que em apenas 1% dos casos na história recente (pós-bolha da Nasdaq em 2000), o que significa que os dividendos esperados do índice, quando convertidos em taxa, estão praticamente no mesmo patamar dos retornos garantidos pelos investimentos de renda fixa nas atuais condições de mercado. Isso sugere que os investidores estão assumindo riscos sem a devida compensação.

É difícil subestimar a importância de se manter essa perspectiva em mente. É mais fácil identificar quando um ativo está sobrevalorizado do que prever exatamente o que causará a convergência desse ativo para níveis mais condizentes com seus fundamentos e histórico de *valuation*. Pode ser que o aumento das taxas de juros e dos preços do petróleo, como aconteceu tantas vezes no passado, seja o gatilho para eventos mais significativos, mas isso apenas o tempo dirá. Continuaremos monitorando essa dinâmica e ajustando nossas alocações, tanto taticamente quanto estruturalmente, com base no que o comportamento dos preços dos ativos nos indicar.

ASA Hedge FIC FIM

Em relação ao mês anterior, nossas principais mudanças de posição incluíram um aumento na nossa exposição líquida comprada na inflação local, o retorno de uma posição vendida em ações (que havia sido substancial durante o mês, mas foi taticamente reduzida após os preços se aproximarem de nossos objetivos de curto prazo para os preços) e o início de uma posição na parte mais longa da curva de juros dos Estados Unidos.

Numericamente, encerramos o mês utilizando 14,09% do nosso limite de v@r (contra 10,73% no mês anterior) e 27,99% do nosso limite de stress (contra 27,19% no mês anterior).

ASA Hedge FIC FIM

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

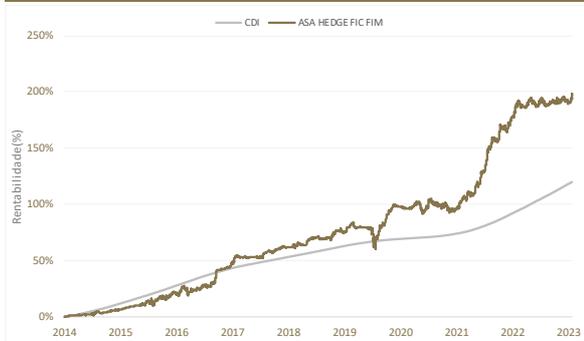


Fonte: ASA Investments

PÚBLICO ALVO

Investidores em geral.

RENTABILIDADE ACUMULADA



Fonte: ASA Investments

INDICADORES

Patrimônio Líquido	R\$ 1.750.710.344	Meses Positivos	71
Patrimônio Líquido (média 12m)	R\$ 2.000.560.306	Meses Negativos	37
Volatilidade (últimos 48 m)	8,27%	Maior Retorno Mensal	8,61%
Sharpe (últimos 48 m)	0,7	Menor Retorno Mensal	-4,59%

Período dos dados: 01/09/2014 a 29/09/2023

RENTABILIDADE E PERCENTUAL DO CDI (MENSAL)

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	INÍCIO
2023	-1,51%	0,96%	-1,16%	-0,01%	0,95%	-0,08%	1,73%	-2,18%	2,73%					
	1,12%	0,92%	1,17%	0,92%	1,12%	1,07%	1,07%	1,14%	0,97%				9,93%	119,85%
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%
		0,73%	0,75%	0,92%	0,83%	1,03%	1,01%	1,03%	1,17%	1,07%	1,02%	1,12%	1,23%	12,37%
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%
		0,15%	0,13%	0,20%	0,21%	0,27%	0,30%	0,36%	0,42%	0,44%	0,48%	0,59%	0,76%	4,40%
2020		-0,77%	-2,76%	-1,98%	5,53%	3,80%	3,99%	2,17%	-0,42%	-0,46%	-0,24%	1,12%	1,90%	12,94%
		0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,22%	0,19%	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	0,16%	2,77%
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%
		0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%	0,47%	0,57%	0,50%	0,47%	0,48%	0,38%	0,38%	5,97%
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%
		0,58%	0,47%	0,53%	0,52%	0,52%	0,52%	0,54%	0,57%	0,47%	0,54%	0,49%	0,49%	6,42%
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%
		1,09%	0,87%	1,05%	0,79%	0,93%	0,81%	0,80%	0,80%	0,64%	0,65%	0,57%	0,54%	9,95%
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%
		1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,16%	1,11%	1,21%	1,11%	1,05%	1,04%	1,12%	14,00%
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%
		0,93%	0,82%	1,03%	0,95%	0,98%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	13,23%
2014		-	-	-	-	-	-	-	-	1,16%	0,17%	0,36%	0,47%	2,17%
		-	-	-	-	-	-	-	-	0,86%	0,94%	0,84%	0,95%	3,64%

RENTABILIDADE E PERCENTUAL DO CDI (POR PERÍODO)

	MÊS	ANO	12 MESES	24 MESES	36 MESES	48 MESES	INÍCIO
ASA Hedge	2,73%	1,33%	2,68%	46,79%	50,90%	65,33%	197,17%
CDI	0,97%	9,93%	13,44%	25,80%	29,57%	34,17%	119,85%
% CDI	280%	13%	20%	187%	172%	197%	165%

* 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@asainvestments.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.



A ASA Asset 2 Gestão de Recursos Ltda. está devidamente autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários. A ASA Asset 2 não realiza a distribuição de cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. Nos termos da autorregulamentação da ANBIMA, para a avaliação do desempenho do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze meses). As informações aqui disponibilizadas têm caráter meramente informativo, não se caracterizando como oferta ou solicitação de investimento, tampouco recomendação para compra ou venda de cotas dos fundos, cujas características poderão ou não se adequar ao perfil do investidor. Esta carta e as informações nela contidas são estritamente confidenciais, para uso exclusivo de quem as recebeu, e não poderão ser divulgadas ou distribuídas a terceiros, total ou parcialmente, sem a prévia e expressa autorização da ASA Asset 2. Qualquer oferta ou solicitação para oferta de quaisquer valores mobiliários somente será realizada em observância à regulamentação aplicável.

Ao receber esta carta, o receptor concorda em não divulgar ou disponibilizar cópias desta carta, tampouco qualquer informação aqui contida. Esta carta e as informações aqui contidas não devem ser entendidas como análise de valor mobiliário, material promocional e não devem ser levadas em consideração como aconselhamento financeiro, jurídico, contábil, tributário ou como recomendação de investimento. A ASA Asset 2 não se responsabiliza por decisões do investidor, nem por ato ou fato de profissionais especializados por ele consultados. O investidor deve se basear, exclusivamente, em sua opinião e na opinião de profissionais especializados por ele contratados, para opinar e decidir acerca de um investimento. Esta carta mensal não se caracteriza nem deve ser entendida como uma promessa e/ou um compromisso da ASA Asset 2 de realizar as operações ou estruturar os veículos de investimento aqui descritos. Não há garantia de que quaisquer investimentos e/ou eventos futuros ocorrerão.

OS FUNDOS DE INVESTIMENTO SOB GESTÃO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DO CUSTODIANTE, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU DO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS – FGC. A RENTABILIDADE OBTIDA NO PASSADO NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RESULTADOS FUTUROS. A RENTABILIDADE APRESENTADA DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS. LEIA O REGULAMENTO DO FUNDO ANTES DE INVESTIR

Os fundos de investimento sob gestão da ASA Asset 2, através de suas estratégias de investimento, podem estar sujeitos a diversos riscos inerentes ao negócio, como concentração de ativos de um mesmo emissor, exposição a derivativos, exposição em investimentos no exterior e a eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação, regime de administração temporária, falência, recuperação judicial ou extrajudicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo por isso antes de investir leia atentamente os documentos dos fundos de investimento em especial os "fatores de risco". As estratégias dos fundos de investimento sob gestão da ASA Asset 2 podem resultar em significativas perdas patrimoniais, podendo, inclusive, acarretar perdas superiores ao capital aplicado e consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo dos fundos, observada a regulamentação aplicável. Administradora: BNY Mellon Serviços Financeiros, CNPJ/ME: 02.201.503/0001-61, Av. Presidente Wilson, 231, 11º andar Rio de Janeiro – Rio de Janeiro, www.bnymellon.com.br, SAC: sac@bnymellon.com.br ou (0800 725 3219)



Acesse asainvestments.com