



CARTA DE GESTÃO

ASA HEDGE

FEVEREIRO 2024



Em fevereiro, a rentabilidade do ASA Hedge foi positiva em 0,38%. Do lado positivo, merecem destaque as estratégias de inflação local (+0,61%), nominal global (+0,32%) e renda variável (0,11%). Do lado negativo, as maiores contribuições foram da estratégia de juros nominal local (-0,85%) e de Moedas ex-BRL (-0,32%).

No plano macro internacional, o acontecimento mais relevante do mês de fevereiro foi a continuidade das divulgações de números (bem) mais fortes que o esperado na economia americana, principalmente os mais acompanhados, ligados ao mercado de trabalho (payroll) e aos números de inflação (CPI). Na parte local, o mais relevante foi mais um número de inflação com qualidade duvidosa nas aberturas e uma leve mudança de comunicação do BCB, que passou a expressar de modo mais claro uma preocupação com a força do mercado de trabalho e seu possível impacto na inflação de serviços.

Apesar de os números relativos à economia americana terem impactado a precificação e expectativa sobre a trajetória da política monetária no curto prazo, com uma redução drástica das probabilidades de corte de juros em março e maio, de maneira geral os números foram interpretados com um grão de sal. Ninguém está levando a valor de face a força demonstrada nos dois principais indicadores mencionados anteriormente, pois em ambos existem dúvidas em relação a questões de sazonalidade residual. Dito de outra forma, espera-se que nas próximas divulgações voltemos a ter números livres de influências estatísticas, mais condizentes com a hipótese de soft landing, mas isso também quer dizer que podemos ter grande volatilidade mesmo depois dos ajustes que sofremos neste mês caso estas expectativas não se concretizem.

No ASA Hedge, estes acontecimentos impactaram os books de diversas formas. No livro de renda fixa, essa tendência de reprecificação do caminho de curto prazo da política monetária nos Estados Unidos, que afetou negativamente os mercados de renda fixa em geral, somou-se às novidades (negativas) locais e resultou na abertura das taxas de juros nominais, gerando rentabilidade negativa nesta nossa alocação.

O impacto do mesmo conjunto de eventos, no entanto, foi positivo para os trades de valor relativo que carregamos no livro de inflação local, especialmente para a posição que aposta num comportamento mais benigno dos juros reais longos em relação aos juros nominais de mesma maturidade. De certa forma, tivemos o comportamento normal deste trade quando vivenciamos uma abertura relevante das taxas nominais, onde a natureza de low beta dos juros reais se contrapõe a uma natureza mais high beta dos juros nominais.

Na parte de juros global, o resultado de uma postergação dos ajustes nos Estados Unidos acabou levando a um achatamento da curva de juros, exatamente em encontro à posição que montamos no período, o que gerou rentabilidade positiva na estratégia. Entendemos que esta é uma maneira robusta para ter a opção de uma discussão de uma taxa final de Fed Funds bem inferior aos aproximadamente 3,5% atualmente precificados sem necessariamente ter que ir ao encontro ao momento atual onde os dados da economia americana ainda parecem bastante fortes.

Não é verdade que os dados tenham surpreendido para cima somente nos Estados Unidos. De maneira geral, tanto os dados de inflação quanto de crescimento foram mais fortes que o esperado também na Europa, enquanto a Ásia parece continuar a mostrar que estamos numa fase, a ver se momentânea ou não, de recuperação cíclica. Mas, dado o tamanho das surpresas relativas e o fato de que a precificação de corte de juros era bem mais incisiva nos Estados Unidos que nos outros países, é surpreendente, para nós, o comportamento do dólar no período.



De maneira geral, todos os mercados de juros de países desenvolvidos se comportaram de maneira muito parecida com o mercado americano, não só em termos de direção, mas também de magnitude. Dito de outra forma, os diferenciais de juros não se moveram de maneira relevante no período a favor do dólar, apesar das divulgações o terem feito e os diferenciais de crescimento esperado só terem aumentado.

Entendemos que isso pode ser em parte explicado pelo posicionamento técnico, onde supostamente as posições aplicadas em juros fora dos EUA estavam mais pesadas e, por serem esses mercados menos líquidos, foi mais difícil para os stops serem digeridos, fazendo com que as taxas performassem pior do que seus fundamentos sugeririam. Para a questão específica de moedas, uma possibilidade que aventamos é que o comportamento dos criptoativos (que são 'anti-dólar') também esteja impactando o comportamento da moeda americana em sentido mais amplo.

Para a rentabilidade do ASA Hedge, esta dinâmica não foi benigna, como pode ser comprovado pela rentabilidade da estratégia de moedas no período. Não funcionaram nem nossa posição vendida em Euro (-0,16%), pelos motivos explicados acima, nem nossa posição comprada em iene (-0,16%). No caso deste último, podemos atribuir seu comportamento à sua natureza comprada em duration.

Em termos de posição, a principal mudança foi a redução substancial da posição aplicada em juros nominais no Brasil. Entendemos que com o movimento recente de abertura nas taxas de juros americanas, e com alguma deterioração adicional dos fundamentos locais e da incerteza recentemente introduzida pela mudança de comunicação do BCB, a assimetria que antes visualizávamos não está mais tão clara nesta classe de ativos, e por isso escolhemos diminuir este risco e esperar preços mais atraentes. No mercado de renda fixa global, no entanto, fizemos movimento inverso. Adicionamos risco nos Estados Unidos, tanto com uma posição direcional de juros na parte intermediária da curva quanto com uma inclinação. Também iniciamos uma posição marginal aplicada em juros na Europa.

Numericamente, encerramos o mês utilizando 10% do nosso limite de V@R (mesmo número do mês anterior) e 22% do nosso limite de stress (contra 35% no mês anterior).

OBJETIVO

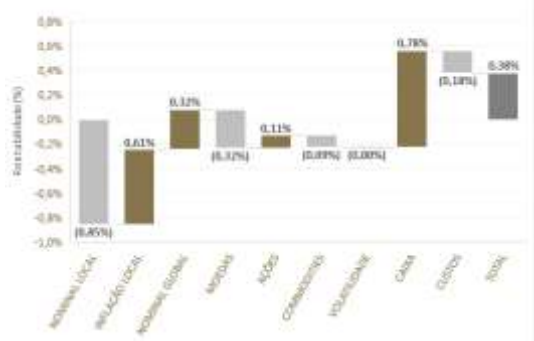
O FUNDO visa gerar ganhos de capital e superar o seu benchmark no longo prazo investindo ao menos 95% de seu patrimônio em cotas do FUNDO MASTER.

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

Resultado Fevereiro 2024

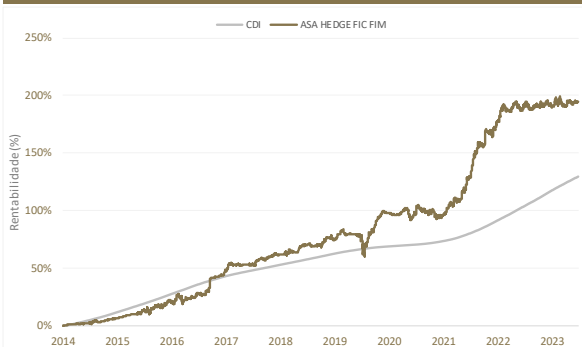


Fonte: ASA Investments

PÚBLICO ALVO

Investidores em geral.

RENTABILIDADE ACUMULADA



Fonte: ASA Investments

INDICADORES

Patrimônio Líquido	R\$ 1.133.268.880	Meses Positivos	73
Patrimônio Líquido (média 12m)	R\$ 1.780.018.966	Meses Negativos	40
Volatilidade (últimos 48 m)	8,23%	Maior Retorno Mensal	8,61%
Sharpe (últimos 48 m)	0,6	Menor Retorno Mensal	-4,59%

Período dos dados: 01/09/2014 a 29/02/2024

RENTABILIDADE E PERCENTUAL DO CDI (MENSAL)

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	INÍCIO
2024	-0,61%	0,38%											-0,23%	194,75%
	-	47%											-	150%
2023	-1,51%	0,96%	-1,16%	-0,01%	0,95%	-0,08%	1,73%	-2,18%	2,73%	-0,36%	-1,86%	1,66%	0,73%	195,43%
	-	10,5%	-	-	8,5%	-	16,7%	-	28,0%	-	-	18,5%	6%	155%
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%	193,27%
	56,3%	6,51%	7,95%	5,91%	-	4,85%	-	4,37%	3,76%	-	-	2,29%	3,18%	19,3%
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%	110,38%
	-	10,66%	14,78%	-	-	-	-	2,55%	7,19%	3,38%	1,76%	1,59%	8,9%	14,2%
2020	-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%
	-	-	-	19,40%	15,91%	18,53%	11,5%	-	-	-	7,48%	11,58%	4,68%	14,5%
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%	79,24%
	6,59%	-	-	6,2%	7,7%	4,77%	1,36%	-	5,65%	1,54%	-	-	14,6%	12,0%
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%	64,85%
	5,5%	-	5,00%	2,64%	-	2,39%	2,23%	-	-	4,03%	-	2,0%	12,0%	11,5%
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%	53,05%
	7,0%	2,71%	-	2,94%	9,30%	7,7%	1,30%	3,14%	6,27%	-	-	7,2%	23,5%	11,3%
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%	24,05%
	6,4%	3,05%	-	4,71%	8,6%	-	3,19%	1,9%	1,79%	1,7%	-	7,9%	8,8%	7,7%
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%	10,48%
	3,0%	1,7%	18,3%	-	8,8%	10,4%	8,4%	1,7%	10,7%	9,3%	8,5%	3,9%	6,1%	6,0%
2014	-	-	-	-	-	-	-	-	1,16%	0,17%	0,36%	0,47%	2,17%	2,17%
	-	-	-	-	-	-	-	-	1,35%	1,8%	4,3%	4,9%	6,0%	6,0%

RENTABILIDADE E PERCENTUAL DO CDI (POR PERÍODO)

	MÊS	ANO	12 MESES	24 MESES	36 MESES	48 MESES	INÍCIO
ASA Hedge	0,38%	(0,23%)	1,07%	28,29%	50,44%	69,23%	194,75%
% CDI	47%	-	8%	10,3%	14,6%	18,3%	150%

* 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.



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

