



# CARTA DE GESTÃO

## **ASA HEDGE**

MAIO 2024

Em maio, a rentabilidade do ASA Hedge foi positiva em 0,43%. Os incrementos ficaram por conta da inflação local (+0,47%), ações (+0,07%) e juros nominais locais (+0,04%). Por outro lado, o livro de juros nominais globais subtraiu -0,53%, enquanto moedas e commodities detrataram -0,20% e -0,04%, respectivamente.

No âmbito internacional, houve um movimento de reprecificação do crescimento dos EUA para baixo, com a geração de emprego mais fraca no início do mês, assim como os dados de consumo mostrando fraqueza, enquanto a inflação permaneceu relativamente estável no mês. Já na Europa, as perspectivas de crescimento se elevaram, em cima das leituras de PMIs mais fortes e da renda real que cresceu graças aos reajustes salariais robustos (dependentes da inflação passada e do mercado de trabalho apertado) e à desaceleração da alta de preços ao consumidor. Adicionalmente, a taxa de inflação na Zona do Euro permaneceu resiliente, principalmente na frente de serviços – na conhecida última milha do processo de desinflação. Dessa maneira, houve uma reprecificação de juros (+9 bps na taxa de 5 anos da Alemanha) e alguma apreciação do Euro (+1,7% em maio). Tendo em vista a nossa exposição aos juros europeus, essa frente foi a maior detratora individual da cota no mês.

Ainda na frente internacional, o Canadá tem consolidado o caso de começar a derrubar juros antes do FED, apresentando leituras de inflação bem favoráveis, com núcleos rodando abaixo do centro da meta na média móvel de três meses. Além disso, o crescimento da economia do primeiro trimestre veio em 1,7% tri/tri dessazonalizado, frustrando a projeção do Banco Central do Canadá, de 2,8% tri/tri. Consequentemente, o mercado de juros futuros precificou uma maior probabilidade de corte já na reunião de junho, posição compartilhada pelo consenso dos economistas. Ao nosso ver, o caso do Canadá é o mais adiantado para o início da redução de juros versus Zona do Euro e Estados Unidos, a despeito da maior probabilidade de corte atribuída para o ECB na reunião de junho. O Canadá tem apresentado elevação da taxa de desemprego, salários em desaceleração, desempenho econômico frágil e inflação na margem rodando abaixo do centro da meta da inflação. É um país que tem sido mais impactado pela política monetária restritiva que os EUA, dentre as razões, uma maturidade da dívida das famílias bem mais curta que no vizinho do sul. No caso da Zona do Euro, a resiliência da inflação de serviços e a melhora da percepção de crescimento atrapalham a dinâmica de juros no curto prazo, enquanto nos EUA, a inflação ficou bem mais pressionada que o esperado no começo do ano, assim como uma atividade permanecendo forte por mais tempo que em outras partes do mundo avançado.

Seguimos na visão de que há um processo de desaceleração da inflação e de enfraquecimento do mercado nas economias avançadas. Boa parte dos indicadores do mercado de trabalho tem voltado para patamares pré-pandemia. A oferta de vagas de trabalho tem cedido mês a mês, em um processo de normalização do período pandêmico. Além disso, há efeitos defasados da política monetária restritiva para se mostrarem presentes ao longo dos próximos meses. Portanto, é bem plausível esperar quedas dos juros nos países que ficaram para trás no ciclo de política monetária, em especial, EUA, Canadá e Zona do Euro.

Na esfera local, aconteceram eventos bastante relevantes. Em primeiro lugar, a tragédia no Rio Grande do Sul trouxe elementos novos na dinâmica de preços dos ativos locais. Além dos impactos sobre a oferta de bens e cadeias de abastecimento, tendendo a elevar a taxa de inflação no curto prazo, há aspectos fiscais expansionistas (as razões humanitárias são bem justificadas) no socorro às famílias gaúchas e à reconstrução de parte expressiva das regiões afetadas pelas chuvas, podendo alcançar valores bem mais expressivos que os R\$50 bilhões iniciais. Em segundo lugar, o contexto de juros globais elevados por mais tempo levou a uma reavaliação do ciclo de cortes de juros no Brasil. A decisão de

juros de maio veio com um componente ruidoso de comunicação, na qual a queda de 25 pontos-base esteve acompanhada de um dissenso de quatro membros do Copom (todos indicados pelo atual governo), levando à leitura de mercado, equivocada ou não, de que o Banco Central no próximo ano terá uma função de reação mais dovish, resgatando a memória o período do ex-presidente do BCB, Alexandre Tombini. A comunicação oficial foi que o dissenso ficou por conta da orientação anterior, que era de queda de 50 pontos-base, algo que não foi facilmente digerido pelo mercado. Mesmo com uma inflação corrente relativamente bem comportada, inclusive nos núcleos, os ruídos de comunicação no Banco Central, a perspectiva de piora dos resultados fiscais, acompanhados de crescimento doméstico e mercado de trabalho robustos, conduziram a revisões altistas nas expectativas de inflação dos economistas e do mercado de inflação implícita, praticamente decretando o fim do ciclo de queda de juros no Brasil. Essa visão de fiscal mais expansionista acompanhada de uma possível função de reação mais dovish no futuro próximo do BCB levou a um bom desempenho no mês nas nossas operações relativas de taxas de juros reais (apostando no fechamento de taxa) contra a inflação implícita (com o objetivo de capturar a elevação da inflação esperada nos próximos anos).

Em termos de posição, voltamos a alocar risco nas posições aplicadas na parte intermediária das curvas de Canadá e Europa e, na parte mais curta, continuamos aplicados nos Estados Unidos. Mantivemos a posição vendida em franco suíço e comprada em dólar, para fazer frente à posição comprada em iene japonês. Na posição de valor relativo entre juros reais e juros nominais no Brasil, não fizemos alterações, mas adicionamos outras operações relativas de renda fixa local no portfólio.

Numericamente, encerramos o mês utilizando 12,3% do nosso limite de VaR (contra 11% no mês anterior) e 32% do nosso limite de stress (contra 19,5% no mês anterior).

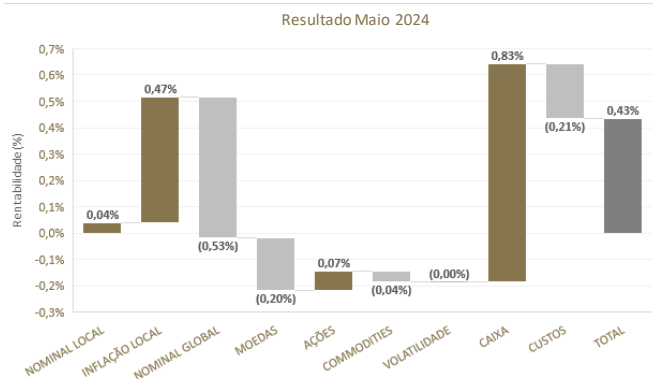
**OBJETIVO**

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**

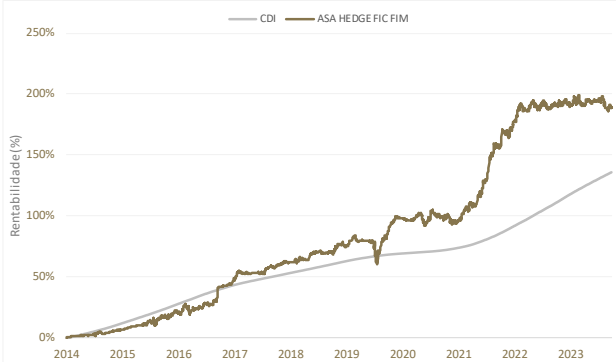


Fonte: ASA Investments

**PÚBLICO ALVO**

Investidores em geral.

**RENTABILIDADE ACUMULADA**



Fonte: ASA Investments

**INDICADORES**

Patrimônio Líquido	R\$ 827.646.048	Meses Positivos	75
Patrimônio Líquido (média 12m)	R\$ 1.473.403.507	Meses Negativos	41
Volatilidade (últimos 48 m)	8,11%	Maior Retorno Mensal	8,61%
Sharpe (últimos 48 m)	0,3	Menor Retorno Mensal	-4,59%

Período dos dados: 01/09/2014 a 31/05/2024

**RENTABILIDADE E PERCENTUAL DO CDI (MENSAL)**

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	INÍCIO
2024	ASA Hedge -0,61%	0,38%	1,04%	-3,36%	0,43%								-2,16%	189,05%
	% CDI -	47%	124%	-	52%								-	139%
2023	ASA Hedge -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%
	% CDI -	105%	-	-	85%	-	161%	-	280%	-	-	185%	6%	155%
2022	ASA Hedge 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%
	% CDI 56,3%	6,51%	7,95%	5,91%	-	4,85%	-	4,37%	3,76%	-	-	2,29%	3,18%	1,93%
2021	ASA Hedge -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%
	% CDI -	106,6%	147,8%	-	-	-	-	25,5%	7,19%	3,38%	1,76%	1,59%	8,9%	14,2%
2020	ASA Hedge -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%
	% CDI -	-	-	19,40%	15,91%	18,53%	11,5%	-	-	-	7,48%	11,58%	4,68%	14,5%
2019	ASA Hedge 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%
	% CDI 6,59%	-	-	6,2%	7,1%	4,77%	1,36%	-	5,65%	1,54%	-	-	14,6%	12,0%
2018	ASA Hedge 0,32%	-0,40%	2,66%	1,36%	-0,43%	1,24%	1,21%	-0,06%	2,19%	2,19%	-0,37%	0,10%	7,71%	64,85%
	% CDI 55%	-	500%	26,4%	-	23,9%	2,23%	-	-	40,3%	-	20%	120%	115%
2017	ASA Hedge 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%
	% CDI 7,0%	2,71%	-	29,4%	9,30%	7,7%	1,50%	3,14%	6,27%	-	-	7,2%	23,5%	11,3%
2016	ASA Hedge 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%
	% CDI 6,4%	3,05%	-	4,71%	8,6%	-	3,19%	1,9%	1,79%	1,71%	-	7,9%	8,8%	7,1%
2015	ASA Hedge 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%
	% CDI 30%	17%	18,3%	-	8,8%	10,4%	8,4%	1,7%	10,7%	9,3%	8,5%	3,9%	6,1%	6,0%
2014	ASA Hedge -	-	-	-	-	-	-	-	1,16%	0,17%	0,36%	0,47%	2,17%	2,17%
	% CDI -	-	-	-	-	-	-	-	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	0,43%	(2,16%)	(0,65%)	13,00%	44,56%	54,57%	189,05%
% CDI	5,2%	-	-	4,8%	120%	136%	139%

\* 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 <sup>1</sup>	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@asa.com.br

(11) 3900-5533

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

<sup>1</sup> 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://servicosfinancieiros.bnymellon.com/AppPages/investmentfunds/funds.aspx](http://www.bnymellon.com.br/https://servicosfinancieiros.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



Gestão de Recursos