



ASA ASSET MANAGEMENT | CARTA MENSAL

ASA Hedge

MARÇO 2025



Em março a rentabilidade do ASA Hedge foi negativa em 4,32%. Tivemos contribuições negativas no *book* de juros (-3,00%) e no *book* de equities (-2,34%). Os *books* de commodities (0,14%) e volatilidade (0,11%) tiveram contribuições positivas, mas insuficientes para compensar as perdas das outras estratégias.

No cenário internacional, as atenções neste mês se concentraram na saúde da economia americana e nos desdobramentos da guerra comercial, que contou com um anúncio surpresa de uma tarifa de 25% sobre carros importados pelos Estados Unidos. A medida gerou reações de líderes mundiais, que prometeram retaliações.

Em um ambiente de crescente incerteza, o setor real da economia começou a demonstrar sinais de preocupação, com diversas métricas de confiança do consumidor mostrando os efeitos negativos das políticas econômicas adotadas pelo governo Trump. Foi em meio a esse contexto que ocorreu a reunião de política monetária do Fed.

O banco central dos Estados Unidos fez o melhor que pôde para transmitir que a economia, do ponto de vista atual, está saudável, e que está preparado para agir caso necessário. Contudo, destacou que o momento exige cautela, dado o cenário de incertezas, já que ainda não se sabe quais serão as políticas implementadas, nem por quanto tempo elas permanecerão em vigor.

Do ponto de vista prático, as projeções do Fed indicaram uma revisão de alta para a inflação em 2025, mas sem impactos significativos nas previsões de longo prazo. A incerteza em relação ao crescimento aumentou consideravelmente, com a previsão revisada para baixo. O resultado líquido dessas variáveis foi a manutenção da sinalização das projeções anteriores, ou seja, dois cortes de juros em 2025.

O impacto desse ambiente desafiador para o nosso portfólio foi negativo. No final do mês passado adotamos uma posição comprada na bolsa dos EUA, acreditando que os índices de sentimento e posicionamento estavam em níveis que, no passado, haviam sido suficientes para reverter ao menos momentaneamente as tendências de mercado. No entanto, a soma das revisões pessimistas das perspectivas futuras, surpresas negativas com a atividade econômica corrente e a dificuldade de compreender o plano de longo prazo das políticas implementadas estenderam o movimento de correção dos preços. Como resultado, os *stops* previamente definidos para essa posição foram acionados e a posição foi encerrada.

No campo geopolítico, também tivemos importantes movimentações que merecem atenção. O acordo de paz entre Rússia e Ucrânia, uma prioridade para o governo Trump, mostrou-se mais difícil de ser implementado do que se imaginava. Após uma reunião tensa com o presidente ucraniano, que mais tarde se retratou publicamente por sua "ingratidão", o presidente russo também foi ameaçado com sanções secundárias sobre o petróleo exportado caso continuasse a "arrastar o pé" nas negociações.

Esse cenário é de extrema relevância, pois poucos estavam atentos à possibilidade de as commodities energéticas se tornarem um ponto de tensão no contexto atual. Além disso, o aumento da pressão sobre o Irã, com ameaças diretas dos EUA e menções a bombardeios, contribui para um ambiente ainda mais instável.

No que diz respeito ao fundo, o desempenho da classe de ativos foi positivo para a rentabilidade. Construímos ao longo do mês uma posição comprada em petróleo e derivados, acreditando que o mercado está excessivamente posicionado para uma trajetória pessimista dos preços desses ativos.

Os mercados físicos, que lidam diretamente com a realidade da oferta e demanda, ainda mostram sinais claros de demanda robusta, com estoques muito abaixo dos níveis do ano passado e sendo consumidos progressivamente.



Acreditamos que o risco-retorno dessa posição é favorável e que os preços podem eventualmente superar os 80 dólares por barril nos próximos meses, a menos que um cenário de aversão ao risco mais generalizado se instale nos mercados. Para proteger essa posição, montamos uma posição comprada em VIX.

No cenário doméstico, o destaque foi a divulgação dos dados do mercado de trabalho, com a criação de mais de 400 mil postos, um recorde histórico para o mês de fevereiro. Isso consolidou a percepção de que a fraqueza observada nos dados de janeiro foi pontual.

Neste contexto, o constante fluxo de medidas de estímulo ao consumo anunciado pelo governo, especialmente a criação de um novo programa de crédito consignado para o setor privado, não foi bem recebido pelo mercado.

O Copom não fez grandes mudanças em sua comunicação. A revisão das projeções de inflação para o horizonte relevante foi de apenas 10 bps, e a assimetria na avaliação do balanço de riscos para a trajetória de preços foi mantida.

O Comitê também não forneceu orientação para além de uma reunião, mencionando a defasagem da política monetária e reconhecendo sinais incipientes de moderação no crescimento. No entanto, afirmou que não considera os impactos das recentes medidas governamentais.

Em termos de preços de mercado, consideramos desproporcional a abertura das taxas na curva de juros local e a quantidade de informações novas recebidas durante a reunião e na comunicação subsequente.

Ao comparar os preços das taxas de juros de dois anos antes da reunião com os preços da semana seguinte, após a divulgação da ata, observamos uma diferença de 70 bps, o que consideramos excessivo.

Esse movimento afetou negativamente a rentabilidade da nossa estratégia de juros devido à posição aplicada em juros reais que já carregamos há alguns meses. Seguimos, contudo, com ela, pois acreditamos que os dados de atividade no segundo trimestre deste ano, a serem divulgados entre as reuniões de maio e junho, serão bem mais fracos do que o esperado pelo consenso do mercado. Isso, acreditamos, marcará o fim do ciclo de alta de juros e resultará em uma redução expressiva nos prêmios embutidos na curva de juros prefixada.



ASA HEDGE I FIC FIM

Março/25



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

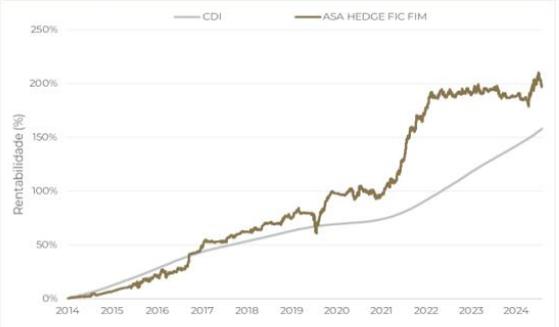


Fonte: ASA Investments

PÚBLICO ALVO

Investidores em geral.

RENTABILIDADE ACUMULADA



Fonte: ASA

INDICADORES

| | | | |
|--------------------------------|-----------------|----------------------|--------|
| Patrimônio Líquido | R\$ 43.766.126 | Meses Positivos | 81 |
| Patrimônio Líquido (média 12m) | R\$ 418.369.992 | Meses Negativos | 45 |
| Volatilidade (últimos 48 m) | 6,75% | Maior Retorno Mensal | 8,61% |
| Sharpe (últimos 48 m) | - | Menor Retorno Mensal | -4,59% |

Período dos dados: 01/09/2014 a 31/01/2025

RENTABILIDADE E PERCENTUAL DO CDI (MENSAL)

| ANO | ASA Hedge | JAN | FEV | MAR | ABR | MAI | JUN | JUL | AGO | SET | OUT | NOV | DEZ | ANO | INÍCIO |
|------|----------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|---------|---------|
| 2025 | ASA Hedge 4,19% % CDI 415% | 2,57% | 2,67% | (4,32%) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 2,26% | 196,64% |
| 2024 | ASA Hedge (0,61%) % CDI 47% | 0,38% | 1,24% | 1,04% | (3,36%) | 0,43% | (0,92%) | 0,57% | 0,09% | 0,52% | (1,71%) | (0,30%) | 2,16% | (1,81%) | 190,09% |
| 2023 | ASA Hedge (1,51%) % CDI 105% | 0,96% | 1,16% | (0,01%) | 0,95% | (0,08%) | 1,73% | 1,73% | (2,18%) | 2,73% | (0,36%) | (1,86%) | 1,66% | 0,73% | 195,43% |
| 2022 | ASA Hedge 4,13% % CDI 563% | 4,88% | 7,34% | 7,34% | 4,93% | (1,15%) | 4,91% | (1,36%) | 5,10% | 4,03% | (0,98%) | (0,22%) | 2,57% | 39,40% | 193,27% |
| 2021 | ASA Hedge (4,59%) % CDI 1066% | 1,43% | 2,93% | (0,72%) | (0,13%) | (0,35%) | (2,56%) | 1,08% | 3,15% | 1,62% | 1,03% | 1,21% | 3,92% | 318% | 110,38% |
| 2020 | ASA Hedge (0,07%) % CDI 1940% | (2,76%) | (1,98%) | 5,53% | 3,80% | 3,99% | 2,17% | (0,42%) | (0,46%) | (0,24%) | 1,12% | 1,90% | 12,94% | 468% | 102,44% |
| 2019 | ASA Hedge 3,58% % CDI 659% | (0,30%) | (0,52%) | 0,32% | 0,39% | 2,24% | 0,77% | (0,33%) | 2,63% | 0,74% | (0,78%) | (0,24%) | 8,73% | 146% | 79,24% |
| 2018 | ASA Hedge 0,32% % CDI 55% | (0,40%) | 2,66% | 1,36% | (0,43%) | 1,24% | 1,21% | (0,06%) | (0,50%) | 2,19% | (0,37%) | 0,10% | 7,71% | 120% | 64,85% |
| 2017 | ASA Hedge 0,76% % CDI 70% | 2,35% | (0,40%) | 2,32% | 8,61% | 0,62% | 1,04% | 2,51% | 4,02% | (0,23%) | (0,46%) | 0,39% | 23,38% | 72% | 53,05% |
| 2016 | ASA Hedge 0,67% % CDI 64% | 3,05% | (3,61%) | 4,97% | 0,95% | (1,04%) | 3,54% | 0,24% | 1,99% | 1,79% | (1,49%) | 0,89% | 12,28% | 79% | 24,05% |
| 2015 | ASA Hedge 0,28% % CDI 30% | 0,14% | 1,89% | (1,16%) | 0,86% | 1,11% | 0,99% | 0,19% | 1,19% | 1,03% | 0,90% | 0,45% | 8,13% | 61% | 10,48% |
| 2014 | ASA Hedge - % CDI - | - | - | - | - | - | - | - | 1,16% | 0,17% | 0,36% | 0,47% | 2,17% | 18% | 2,17% |

RENTABILIDADE E PERCENTUAL DO CDI (POR PERÍODO)

| | MÊS | ANO | 12 MESES | 24 MESES | 36 MESES | 48 MESES | INÍCIO |
|-----------|---------|-------|----------|----------|----------|----------|---------|
| ASA Hedge | (4,32%) | 2,26% | (0,39%) | 2,92% | 20,29% | 47,10% | 196,64% |
| % CDI | - | 76% | - | 12% | 49% | 93% | 124% |

* 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 | 1,90% a.a | 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* | Longo Prazo | Horário Limite para Movimentação | 14h:30 |
| Administrador | BTC Pactual Serviços Financeiros | Aplicação | D+0 |
| Custodiante | Banco BTG Pactual | Resgate | Cotização em D+30 (corridos) e Liquidação em D+1 (útil) da conversão |
| Auditor Independente | KPMG | Resgate Antecipado | Cotização em D+1 (útil) e Liquidação em D+1 útil da conversão |

contato@asa.com.br

(11) 4004-9055

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

ASA HEDGE FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO 1ª Taxa de Administração Máxima é de 2,20% a.a. *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. 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, em conjunto com anexo e apêndice, e os demais materiais relacionados ao fundo que estão disponíveis no website do Administrador. 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 - FCC. 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 significativas perdas patrimoniais para seus cotistas. 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, da ASA.





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. 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.

