

CARTA DE GESTÃO

# ASA HEDGE

Novembro 2023

## ASA Hedge FIC FIM

Em novembro, a rentabilidade do ASA Hedge foi de -1,86%. Contribuíram para este resultado as rentabilidades negativas nas operações de inflação implícita (-2,20%) e no livro de ações - operação vendida na bolsa americana (-2,12%). No lado positivo, os ganhos de 1,25% e 0,58% em juros nominais local e global, respectivamente.

No geral, foi um período bem positivo para ativos de risco, destacando-se o fechamento de 60 pontos-base nas taxas de juros americanas de 10 anos e a valorização de quase 9% no índice S&P da bolsa americana.

Os ativos brasileiros também tiveram ótimo desempenho, com o Ibovespa subindo 12,5%, a taxa futura de juros com vencimento em janeiro de 2029 caindo 110 pontos-base e o Real apreciando 2,4% em novembro. Por outro lado, as commodities tiveram performance ruim, com o CRB caindo 1,8% no mês e o preço do barril do petróleo declinando 4,2% no mesmo período.

A dinâmica benigna dos preços dos ativos se beneficiou da sinalização de moderação das emissões de títulos longos por parte do Tesouro americano, assim como pela decisão e comunicação mais *dovish* por parte do FED na decisão do começo de novembro.

Adicionalmente, os dados de mercado de trabalho nos EUA foram mais fracos, com qualitativo que se alinhou bem à narrativa do pouso suave. A desinflação mais rápida que a esperada na Europa e alguma queda das commodities reforçaram um otimismo maior com o cenário de inflação. Em meados de novembro foi a vez do índice de preços americano reiterar a visão mais benigna de inflação, apresentando um qualitativo bem benigno.

Outro ponto é que os membros do Fomc desviaram o foco das condições financeiras (que desapertaram bastante ao longo do mês) e passaram a chamar mais a atenção para as desacelerações da inflação e da atividade.

Além disso, o presidente do Fed, Jerome Powell, amenizou o impacto do crescimento americano sobre a inflação, explorando aspectos do lado da oferta da economia, como elevação da oferta da mão-de-obra, que diminuem as pressões salariais e de inflação.

Em especial, cabe destacar a virada de chave do diretor do Fed, Christopher Waller, outrora visto como membro *hawkish*, que estaria mais focado no lado da inflação e citou a possibilidade de cortar juros antes do que o mercado esperava (em poucos dias, o mercado passou a precificar 120 pontos-base de queda de juros em 2024 vs. 90 pontos-base antes do discurso do Waller).

Com relação ao cenário e às posições do fundo, estamos reavaliando as perspectivas de desinflação global, atribuindo probabilidade maior ao cenário de pouso suave e reduzindo bastante as chances de uma recessão substancial em nosso horizonte de investimento.

## ASA Hedge FIC FIM

Um ponto central nessa mudança de visão é a oferta mais abundante de mão-de-obra no mundo, tanto na taxa de participação de mulheres (as novas tecnologias e o *home office* ajudam nessa oferta), como de imigrantes.

Ao nosso ver, há ainda espaço para expansão da força de trabalho nos EUA. Há também escopo de desinflação em bens, com efeitos de segunda ordem em serviços. Vetores que anteriormente enxergávamos estruturalmente mais inflacionários têm se mostrando menos poderosos: a agenda de energia verde/descarbonização podendo ser estendida, a China vem sendo menos inflacionária que imaginávamos e a produtividade surpreendendo para cima.

Adicionalmente, há uma virada de mão nos discursos dos banqueiros centrais dos países avançados mudando a assimetria dos juros curtos, para um cenário no qual o próximo movimento de política monetária é de afrouxamento – e não de altas adicionais.

Conseqüentemente, zeramos a nossa posição vendida na bolsa americana, que não se adere bem aos pontos descritos acima. Esse processo de desinflação mais benigno é condizente com fechamento de juros no mundo, favorecendo a manutenção de uma posição vendida em taxas no Brasil (em prazo relativamente curto).

Adicionalmente, continuamos enxergando uma assimetria para cima na inflação curta de Brasil, tendo em vista a precificação de pequenos impactos do *El Niño* na inflação – o que nos encoraja a manter a posição comprada na implícita curta no Brasil.

Temos posição relativamente pequena comprada na moeda japonesa *versus* Euro, para capturar essa desinflação relativa contra a região mais frágil do ponto de vista de impulsos fiscais e de condições financeiras. Por fim, estamos trabalhando com pouco risco na carteira, esperando um melhor momento para adicionar exposição.

Numericamente, encerramos o mês utilizando 13,12% do nosso limite de v@r (contra 25,24% no mês anterior) e 31,23% do nosso limite de stress (contra 46,62% 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\$ 1.431.928.179	Meses Positivos	71
Patrimônio Líquido (média 12m)	R\$ 1.976.719.354	Meses Negativos	39
Volatilidade (últimos 48 m)	8,43%	Maior Retorno Mensal	8,61%
Sharpe (últimos 48 m)	0,5	Menor Retorno Mensal	-4,59%

Período dos dados: 01/09/2014 a 30/11/2023

### 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%	-0,36%	-1,86%	-	-0,91%	190,61%
	1,12%	0,92%	1,17%	0,92%	1,12%	1,07%	1,07%	1,14%	0,97%	1,00%	0,92%	-	12,04%	124,08%
	-	105%	-	-	85%	-	161%	-	280%	-	-	-	-	154%
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%
	0,73%	0,75%	0,92%	0,83%	1,03%	1,01%	1,03%	1,17%	1,07%	1,02%	1,02%	1,12%	12,37%	100,00%
	563%	657%	795%	591%	-	485%	-	437%	376%	-	-	229%	378%	193%
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%
	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%	77,98%
	-	1066%	1478%	-	-	-	-	255%	719%	338%	176%	159%	89%	142%
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%	102,44%
	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,22%	0,19%	0,16%	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	2,77%	70,48%
	-	-	-	1940%	1591%	1853%	1115%	-	-	-	748%	1158%	468%	145%
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%
	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%	65,89%
	659%	-	-	62%	71%	477%	136%	-	565%	154%	-	-	146%	120%
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%
	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%	56,55%
	55%	-	500%	264%	-	239%	223%	-	403%	-	20%	-	120%	115%
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%
	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%	47,10%
	70%	277%	-	294%	930%	77%	130%	314%	627%	-	-	72%	235%	113%
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%
	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%	33,79%
	64%	305%	-	471%	86%	-	319%	19%	179%	-	-	79%	88%	77%
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%
	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%	17,35%
	30%	17%	183%	-	88%	104%	84%	17%	107%	93%	85%	39%	61%	60%
2014	-	-	-	-	-	-	-	-	1,16%	0,17%	0,36%	0,47%	2,17%	2,17%
	-	-	-	-	-	-	-	-	0,86%	0,94%	0,84%	0,95%	3,64%	3,64%
	-	-	-	-	-	-	-	-	135%	18%	43%	49%	60%	60%

### RENTABILIDADE E PERCENTUAL DO CDI (POR PERÍODO)

	MÊS	ANO	12 MESES	24 MESES	36 MESES	48 MESES	INÍCIO
ASA Hedge	(1,86%)	(0,91%)	1,64%	39,81%	46,29%	61,75%	190,61%
CDI	0,92%	12,04%	13,30%	26,87%	31,66%	35,59%	124,08%
% CDI	-	-	12%	148%	146%	174%	154%

\* 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@asainvestments.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](http://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: 02.201.501/0001-61, Av. Presidente Wilson, 231, 11º andar Rio de Janeiro – Rio de Janeiro, [www.bnymellon.com.br](http://www.bnymellon.com.br), SAC: [sac@bnymellon.com.br](mailto:sac@bnymellon.com.br) ou (0800 725 3219)



Acesse [asainvestments.com](http://asainvestments.com)