



CARTA DE GESTÃO

ASA HEDGE

Abril 2023

ASA Hedge FIC FIM

Em abril, a rentabilidade do ASA Hedge foi negativa em 0,01%.

No mês, o principal detrator de *performance* foi o *book* de ações (-1,10%). Diferentemente dos meses anteriores, no entanto, o resultado deste *book* não foi composto somente pela nossa posição estrutural vendida em SP500, que perdeu 0,74% no período. A alocação em ações do Ibovespa, que construímos ao longo do mês, perdeu 0,36%. Ela, no entanto, deve ser olhada em conjunto com a posição tomada em juros local, que rendeu 0,29%. O *book* de juros teve contribuições positivas também nos trades tomados na curva de juros americana (0,25%) e em operações de valor relativo no mercado de inflação local (0,13%). Por fim, o *book* de moedas perdeu 0,16% no período.

Depois de um mês de março que desafiou a lógica, com a existência simultânea de um aumento da percepção de risco sistêmico e deterioração das chances de um *soft landing* na economia americana com uma alta nos índices acionários americanos, abril continuou na mesma toada, com o SP500 subindo 1,5% no período.

Houve uma consolidação da percepção de que o pior do *stress* bancário já está no retrovisor, e que as implicações para o cenário macro são benignas ao possibilitar o fim do ciclo de aperto monetário, ao menos enquanto não aparece nos dados uma desaceleração mais contundente da atividade.

Vale aqui uma reflexão mais detalhada: pelos dados disponibilizados pelo *Federal Reserve*, autoridade monetária americana, não tivemos evolução expressiva na demanda por liquidez por parte das instituições bancárias nas diversas 'janelas de redesconto', o que pode levar à conclusão de que as instituições afetadas (principalmente as pequenas) não estão mais vendo uma demanda acelerada para retirada de seus depósitos. Essa é a parte aguda da questão, que parece sob controle e retirou, na opinião do mercado, os riscos de cauda, possibilitando um *rerating* adicional nos *valuations* do SP500.

O cenário macro, no entanto, ainda vai ter que lidar com a questão da alta do custo dos depósitos e seu reflexo para as taxas finais dos tomadores de crédito. Estimativas que tentam quantificar e comparar isso com os efeitos na economia de altas na taxa básica de juros costumam equiparar os efeitos esperados com o equivalente a duas altas do Fed Funds. Nas taxas de juros, este esperado impacto contracionista parece justificar, aos olhos do mercado, alguma probabilidade de haver quedas na taxa de juros tão logo quanto o segundo semestre deste ano (são aproximadamente 60 bps de queda precificados).

Ora, continuamos aqui a questionar, se a realidade é tão dura que impõe a necessidade de cortes imediatos na taxa de juros, o que acontecerá com o lucro das empresas? E porque, diante desta incerteza, continua-se pagando múltiplos historicamente bem altos por estes inflados lucros? É a questão que nossa posição estrutural, vendida em SP500, procura endereçar, e que por ora segue sem resposta. Seguimos, portanto, vendidos.

ASA Hedge FIC FIM

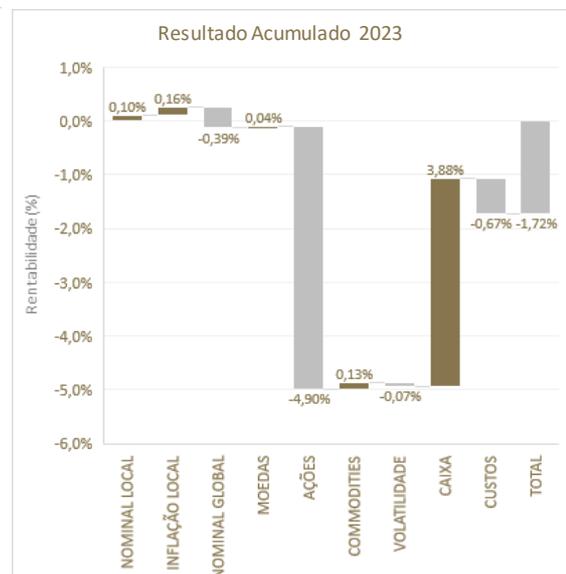
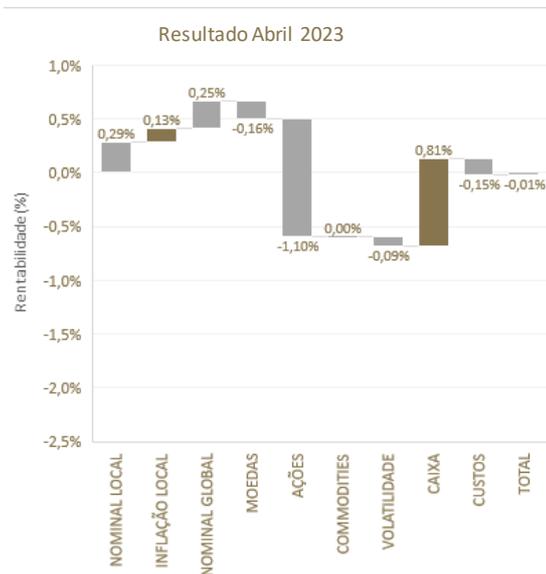
Quem nos acompanha há algum tempo sabe do nosso hábito de tentar diminuir nossas posições quando os movimentos de curto prazo não se apresentam receptivos às nossas visões de médio e longo prazo. Não foi diferente este mês.

Na tentativa de diminuir o posicionamento liquidamente vendido nos índices acionários, fizemos uma alocação comprada em algumas empresas do Ibovespa. A ideia central por trás da alocação foi que o mercado de juros local precifica um início do ciclo de afrouxamento monetário ainda em 2023 com muito mais certeza (apesar do racional duvidoso) do que a bolsa. Existe, portanto, espaço para um *rerating* de alguns setores ciclicamente expostos ao tema, e dentro destes enxergamos oportunidades que não envolvem *tradeoffs* de qualidade. Dito de outra forma, compramos empresas geradoras de lucro com balanços robustos em setores que pudessem se beneficiar de um *rerating* sem muita dificuldade pela perspectiva cíclica, quando esta hora chegar. E, por entender que os fundamentos de atividade e inflação não justificam o grau de afrouxamento monetário precificado na curva de juros local, escolhemos expressar a visão de modo relativo, ou seja, contra uma posição tomada na parte curta da curva de juros.

Em termos de risco, encerramos o mês utilizando 19,12% do nosso limite de v@r (contra 15,33% no mês anterior) e 32,42% do nosso limite de stress (contra 22,15% no mês anterior).

ASA Hedge FIC FIM

BOOK	Rentabilidade (%)		
	Abril 2023	Semestre	2023
ASA HEDGE FIC FIM	-0,01	-1,72	-1,72
JUROS	0,67	-0,14	-0,14
NOMINAL LOCAL	0,29	0,10	0,10
INFLAÇÃO LOCAL	0,13	0,16	0,16
NOMINAL GLOBAL	0,25	-0,39	-0,39
MOEDAS	-0,16	0,04	0,04
BRL	-0,05	0,20	0,20
FX ex-BRL	-0,11	-0,16	-0,16
AÇÕES	-1,10	-4,90	-4,90
CARTEIRA	-0,36	-0,28	-0,28
AÇÃO INTERNACIONAL	-0,74	-4,62	-4,62
IBOV DIRECIONAL	0,00	0,00	0,00
LONG SHORT	0,00	0,01	0,01
COMMODITIES	0,00	0,13	0,13
COMMODITIES	0,00	0,13	0,13
VOLATILIDADE	-0,09	-0,07	-0,07
VOLATILIDADE	-0,09	-0,07	-0,07
CAIXA	0,81	3,88	3,88
CAIXA	0,81	3,88	3,88
CUSTOS	-0,15	-0,67	-0,67
DESPESA	-0,02	-0,07	-0,08
TAXA ADMINISTRAÇÃO	-0,13	-0,59	-0,59
TAXA PERFORMANCE	0,00	0,00	0,00



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

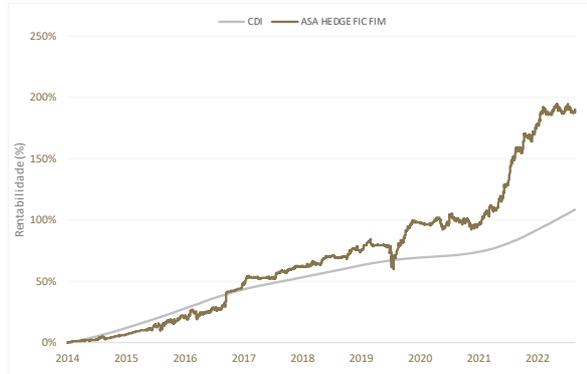


Fonte: ASA Investments

PÚBLICO ALVO

Investidores em geral.

RENTABILIDADE ACUMULADA



Fonte: ASA Investments

INDICADORES

Patrimônio Líquido	R\$ 2.166.108.000	Meses Positivos	68
Patrimônio Líquido (média)	R\$ 1.419.455.845	Meses Negativos	35
Volatilidade (últimos 48 m)	8,49%	Maior Retorno Mens:	8,61%
Sharpe (últimos 48 m)	0,8	Menor Retorno Mens:	-4,59%

Período dos dados: 01/09/2014 a 28/04/2023

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%	-	-	-	-	-	-	-	-	-1,73%	188,20%
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%
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%
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%
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%
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%
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%
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%
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%
2014	-	-	-	-	-	-	-	-	1,16%	0,17%	0,36%	0,47%	2,17%	2,17%

RENTABILIDADE E PERCENTUAL DO CDI (POR PERÍODO)

	MÊS	ANO	12 MESES	24 MESES	36 MESES	48 MESES	INÍCIO
ASA Hedge	(0,01%)	(1,73%)	11,37%	43,95%	59,97%	69,63%	188,20%
% CDI	-	-	85%	205%	250%	229%	174%

* 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