



CARTA DE GESTÃO

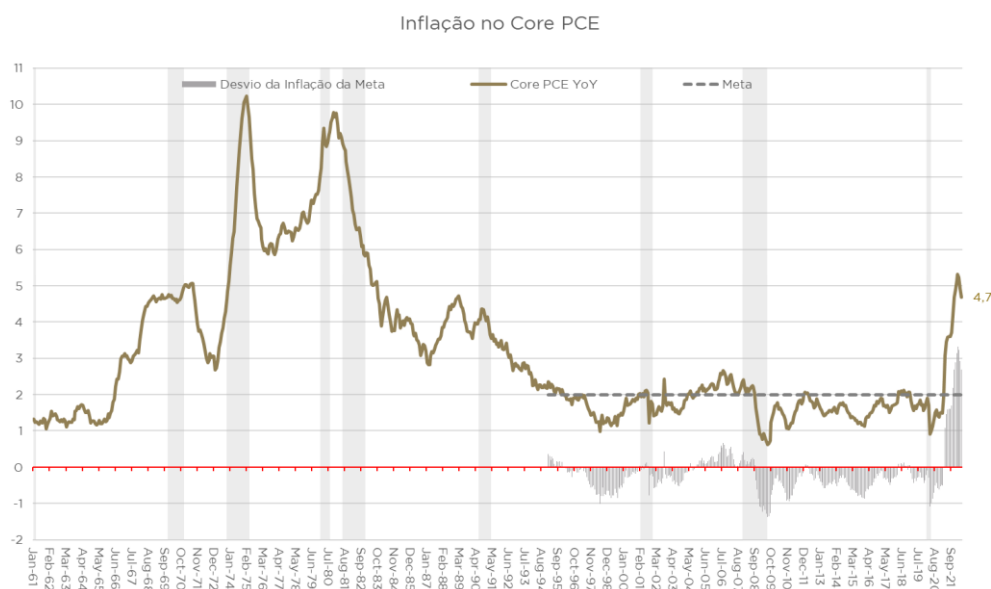
Junho, 2022

ASA Hedge FIC FIM

Visão Macro

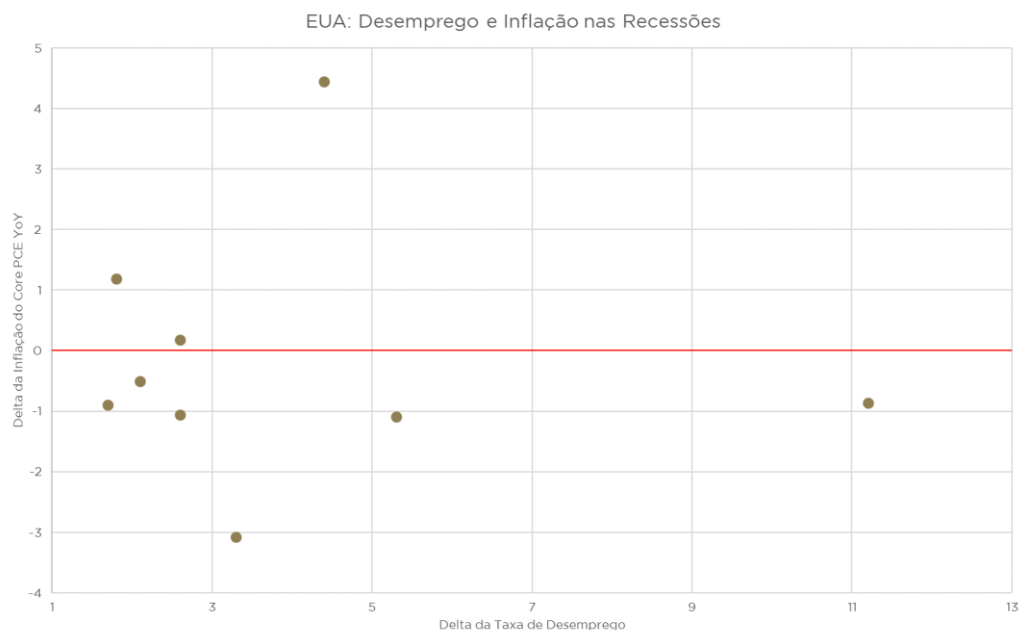
Após o aperto de condições financeiras nos EUA, de dados mais fracos de atividade, de maiores riscos de recessão na Europa, por conta de um potencial desabastecimento de gás, o mercado tem precificado um maior risco de recessão. Por exemplo, o GDPNow do Fed de Atlanta já projeta uma recessão técnica (dois trimestres seguidos de crescimento negativo do PIB) no 2º trimestre do ano (queda do PIB de 2,1% tri/tri dessaz, depois de um primeiro trimestre em retração, de 1,6% tri/tri dessaz). Uma questão nos vem à cabeça: essa recessão técnica será suficiente para reestabelecer a inflação na meta nos EUA?

O ponto de partida da inflação é muito desfavorável hoje. O núcleo do PCE está 2,7p.p. acima da meta. Alguns fatores devem aliviar a inflação no curto prazo, como a normalização das cadeias produtivas e a contenção nos preços das commodities, mas vetores mais persistentes como salários e aluguéis vão continuar atrapalhando a dinâmica da inflação.



Além disso, historicamente uma recessão não é garantia de que a inflação vá se acomodar na meta. Em algumas ocasiões (anos 70, por exemplo), a inflação acelerou ao longo da recessão, em meio a persistentes aumentos dos preços de commodities. Em alguma semelhança, hoje estamos observando diversos mercados de *commodities* deficitários, após anos de investimentos insuficientes de capital físico e de uma política de economia verde (na busca da meta de emissão líquida zero de carbono) que encarece os custos de produção, inibe capex em energia sujas e incrementa a demanda de *commodities* metálicas para o uso na construção de usinas de energia limpa e carros elétricos. Adicionalmente, a Guerra da Ucrânia tem resultado na exclusão parcial de um importante ofertante de commodities no mundo, a Rússia.

ASA Hedge FIC FIM



Um argumento atenuador do problema inflacionário hoje é que as expectativas de inflação hoje são mais ancoradas do que eram nos anos 70. Entretanto, há estudos que sugerem que períodos prolongados de inflação elevada tendem a mudar o comportamento das expectativas de inflação mais longas. O movimento altista nas expectativas de 5 a 10 anos da Universidade de Michigan em junho foi um susto nesse sentido. Um outro ponto é quanto uma recessão hoje elevaria a taxa de desemprego. Para desacelerar a taxa inflação nuclear em 2p.p., precisaria que a taxa de desemprego subisse em algo em torno de 4p.p., ao menos. Tendo em vista que os EUA têm duas vagas abertas de emprego para cada desempregado, há uma possibilidade que o PIB tenha que desacelerar bem mais do que o histórico, para gerar o mesmo número de desempregados. Dessa maneira, somos céticos com relação aos efeitos desinflacionários de uma “recessão suave”. Na nossa visão, o aperto das condições financeiras até o momento não é suficiente para levar a uma recessão substancial para reestabelecer a inflação à meta.

ASA Hedge FIC FIM

Nossas posições

Em junho, a rentabilidade líquida do Asa Hedge foi positiva em 4,91%.

O principal evento do mês que passou, para o fundo e sua rentabilidade, foi a continuidade da piora dos dados de inflação nos Estados Unidos. Logo no início do mês o mercado conheceu o CPI de maio, que falseou as previsões de que a inflação americana já havia feito o pico na perspectiva ano contra ano. A surpresa bastante relevante (-30 bps), no entanto, nem foi o dado mais chamativo do período. Horas depois do susto foi divulgada a prévia de um número bastante acompanhado de expectativas de inflação de médio/longo prazo que, por falta de uma expressão melhor, destampou a panela de pressão no mercado de juros. O número foi tão relevante que, com medo de perder sua credencial de banco central detentor de credibilidade, o Fed fez um movimento histórico, alterando seu *guidance* no meio do período de silêncio, comunicando-se através de jornalistas e extraoficialmente, para 'avisar' ao mercado que iria subir o Fed Funds em 75 bps. Dito e feito.

Em termos de preços de mercado, no meio da digestão deste susto, a curva de juros americana chegou a precificar taxas finais do ciclo levemente superior a 4% antes da reunião do FOMC, e aproveitamos isso para diminuir sensivelmente nossas posições tomadas. A decisão se provou acertada, tanto do ponto de vista da reunião do FOMC (que resultou em fechamento de taxas, mesmo com a efetivação dos 75 bps sinalizados, por causa de um discurso menos incisivo que o implícito nos preços), quanto por causa de novas ansiedades relativas ao crescimento que se manifestaram mais para o fim do mês. Diferentemente dos meses anteriores, onde as preocupações estavam centradas na questão da política Covid-zero e os *lockdowns* chineses, desta vez as preocupações vieram de dados relativos à economia americana e europeia. Muito se ouve falar de uma possível recessão técnica na economia americana (dois trimestres seguidos de crescimento negativo).

Este humor mais negativo se fez sentir no mercado de renda-fixa, e no fim do mês convivemos com um juro precificado para chegar numa taxa máxima em torno de 3,5%, com um ciclo de queda não desprezível (-70 bps) precificado para começar logo depois de este pico ser atingido.

Nos parece muito automática reação do mercado, e ela pode ser entendida no contexto dos últimos 20 anos, onde qualquer fraquejo do crescimento encontrava uma reação pronta e proporcional dos bancos centrais para suportá-lo. Os preços atuais não refletem dúvida de que esse comportamento será igual no ciclo atual. Mas, as dúvidas existem. Será que a inflação vai ser tão fácil de ser domada agora que temos uma psicologia inflacionária mais arraigada nos agentes econômicos? Será que o ciclo de desinvestimento nas commodities não vai, finalmente, cobrar seu preço? O mercado de trabalho voltará automaticamente ao equilíbrio? Se as respostas para todas essas perguntas não forem simultaneamente 'sim', teremos um problema diferente dos que temos como experiência recente para os banqueiros centrais resolverem. Estaremos, então, diante de um trade-off. Suportaremos o crescimento ou escolheremos colocar a inflação de volta na caixinha? Moradores de países emergentes sabem dos custos envolvidos em titubear e fazer a escolha errada. Não vamos ter dados suficientes para chegar a uma conclusão destas questões tão centrais para qualquer investimento de médio/longo prazo nos próximos meses, e por isso escolhemos ter menos risco em relação ao nosso passado recente neste momento.

ASA Hedge FIC FIM

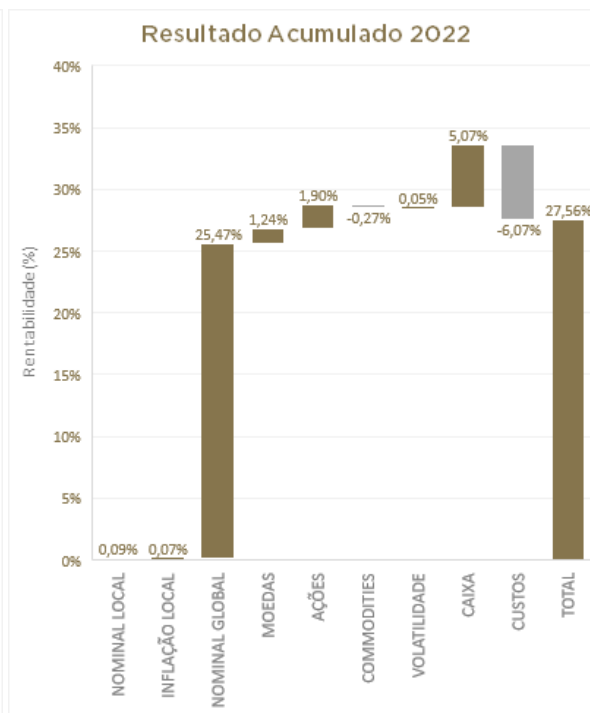
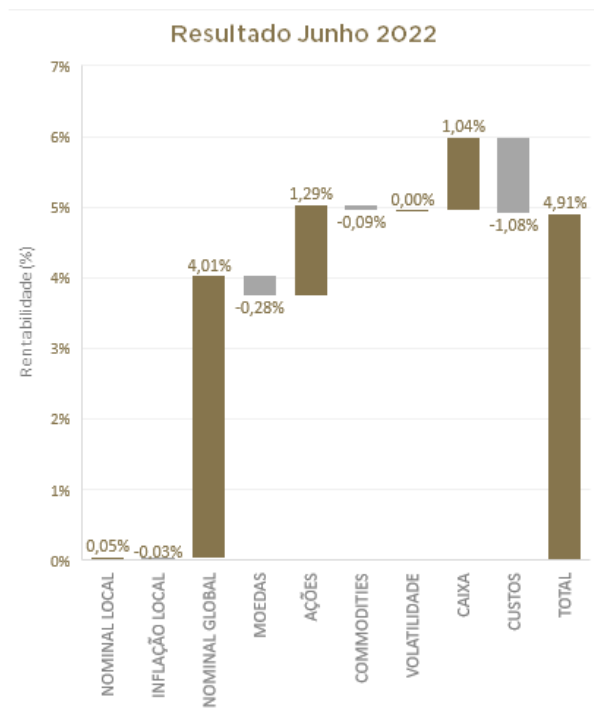
Se ficar claro que a inflação, depois de fazer seu pico, se estabiliza em patamar bastante diferente de 2% (cenário que achamos o mais provável), teremos uma nova pernada das taxas para um patamar mais próximo de 5% ou 6%, e este movimento, se acontecer, vai ter um impacto traumático nos preços de todos os ativos, financeiros ou não. Subir juros em uma economia desacelerando é algo muito diferente da realidade que vivemos nos últimos 20 anos, realidade para a qual os portfólios e investidores estão calibrados. Vai ser um processo doloroso, mas menos doloroso, a médio prazo, do que não o fazer. Mas, estas são cenas dos próximos capítulos.

Em termos de risco, encerramos o mês com uma utilização de 22% do nosso limite do V@r (contra 26% no mês anterior) e 14% do nosso do limite de stress (contra 25% no mês anterior). Temos hoje um portfólio mais equilibrado do que nos meses iniciais deste ano. Antes o risco estava bastante concentrado nas apostas tomadas em juros, e hoje, com a redução do tamanho destas apostas e alguns hedges pontuais neste mercado, a maior parte do risco do fundo está alocada em uma posição vendida em bolsa. Continuamos apostando no aperto das condições financeiras, mas via um instrumento diferente por causa da fase do ciclo e, em menor grau, da narrativa vigente no mercado. Este movimento de aperto é necessário para obter uma desaceleração da atividade condizente com a necessária para 'tratar' um mercado de trabalho superaquecido e evitar a chance de termos uma espiral inflacionária.

ASA Hedge FIC FIM

Atribuição de performance

BOOK	Rentabilidade (%)		
	Junho 2022	Semestre	2022
ASA HEDGE FIC FIM	4,91	27,56	27,56
JUROS	4,03	25,63	25,63
NOMINAL LOCAL	0,05	0,09	0,09
INFLAÇÃO LOCAL	-0,03	0,07	0,07
NOMINAL GLOBAL	4,01	25,47	25,47
MOEDAS	-0,28	1,24	1,24
BRL	-0,03	1,68	1,68
FX ex-BRL	-0,25	-0,44	-0,44
AÇÕES	1,29	1,90	1,90
CARTEIRA	0,00	0,02	0,02
AÇÃO INTERNACIONAL	1,29	1,92	1,92
IBOV DIRECIONAL	-0,01	0,10	0,10
LONG SHORT	0,00	-0,14	-0,14
COMMODITIES	-0,09	-0,27	-0,27
COMMODITIES	-0,09	-0,27	-0,27
VOLATILIDADE	0,00	0,05	0,05
VOLATILIDADE	0,00	0,05	0,05
CAIXA	1,04	5,07	5,07
CAIXA	1,04	5,07	5,07
CUSTOS	-1,08	-6,07	-6,07
DESPESA	-0,04	-0,56	-0,56
TAXA ADMINISTRAÇÃO	-0,17	-1,04	-1,04
TAXA PERFORMANCE	-0,87	-4,47	-4,47



ASA Hedge FIC FIM

Material de divulgação

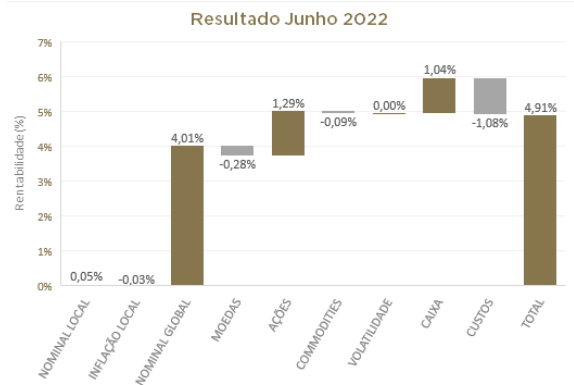
OBJETIVO

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

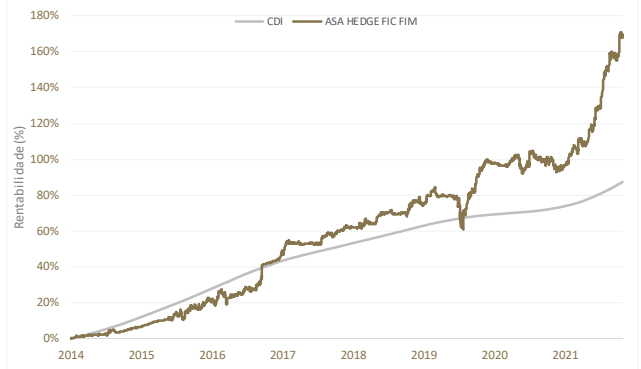


Fonte: ASA Investments

PÚBLICO ALVO

Investidores em geral.

RENTABILIDADE ACUMULADA



Fonte: ASA Investments

INDICADORES

Patrimônio Líquido	R\$ 501.466.704	Meses Positivos	64
Patrimônio Líquido (média 12m)	R\$ 227.978.363	Meses Negativos	29
Volatilidade (últimos 48 m)	8%	Maior Retorno Mensal	8,61%
Sharpe (últimos 48 m)	0,9	Menor Retorno Mensal	-4,59%

Período dos dados: 01/09/2014 a 30/06/2022

RENTABILIDADE E PERCENTUAL DO CDI (MENSAL)

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	INÍCIO
2022	4,13%	4,88%	7,34%	4,93%	-1,15%	4,91%							27,56%	168,36%
	56,3%	651%	795%	591%	-	485%							510%	192%
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%
	-	1066%	1478%	-	-	-	-	255%	719%	338%	176%	159%	89%	142%
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%
	-	-	-	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%
	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%
	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%
	70%	271%	-	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%
	64%	305%	-	471%	86%	-	319%	19%	179%	171%	-	79%	88%	71%
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%
	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%
	-	-	-	-	-	-	-	-	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	4,91%	27,56%	34,68%	38,01%	53,91%	67,30%	168,36%
% CDI	485%	510%	401%	342%	332%	285%	192%

* 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	Multimercados Livre
Taxa de Administração*	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

* 1,90% 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: 02.201.501/0001-61, 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