



# **CARTA DE GESTÃO**

Novembro, 2021

## Comentário Macro

Em um ambiente de ampla liquidez e condições financeiras bastante estimulativas, a inflação global continuou avançando como resposta a um excesso de demanda por bens de consumo e serviços em um contexto de escassez de mão de obra e de insumos. A combinação de uma demanda elevada a questões de oferta que estão perdurando muito mais do que o inicialmente suposto por diferentes autoridades monetárias tem levado a uma mudança de postura importante no que toca a caracterização da inflação global, visto não mais como temporária e sim como, no mínimo, mais duradoura no tempo.

Dentro deste pano de fundo, o mês de novembro foi marcado pela transição de postura por parte do Fed na caracterização do processo inflacionário observado pelos EUA. O presidente do banco central norte-americano, Jerome Powell, fez uma modificação importante em seu discurso ao admitir que já é tempo de se aposentar a qualificação de “transitória” ao se falar em inflação. Em paralelo com outros membros do Fomc, em especial o vice-presidente do Fed Richard Clarida, o conjunto de sinalizações vindas do Fed deixam claro a intenção de acelerar o processo de normalização monetária no país.

Concomitantemente, houve ao final do mês o surgimento de uma nova variante de covid19 nomeada como ômicron, com sinais preliminares de que poderia ser muito mais transmissível do que as variantes encontradas até aqui. A ausência de dados sobre a eficácia das vacinas frente a esta nova variante e dúvidas sobre sua letalidade levaram inicialmente a um cenário aversão a risco, mas evidências preliminares parecem sugerir que o potencial desta nova variante de trazer stress aos sistemas hospitalares parece baixo, reduzindo o risco de novos lockdowns ou medidas de restrição à movimentação mais intensas. Os países asiáticos com taxas de vacinação e imunizantes com grau de vacinação menores parecem ser os mais expostos a estes riscos. Não obstante, os dados até o momento não nos levam a acreditar em mudança significativa da conjuntura global a partir desta nova variante.

No que toca o Brasil, o mês foi marcado pelas negociações acerca da PEC dos Precatórios. Continuamos com uma visão estrutural mais negativa, na qual a fragilização do teto de gastos deve levar a um equilíbrio com juro neutro mais elevado e crescimento potencial menor, trazendo à tona uma dinâmica de dívida mais desafiadora e nos levando a um cenário no qual parece inevitável um aumento de carga tributária em um futuro próximo. Não obstante, ao se circunscrever os danos possíveis ao arcabouço fiscal na PEC, há espaço para redução de prêmios de risco no curto prazo.

O principal risco aqui continua sendo o timing da votação da mesma e, em um cenário de cauda, um possível decreto de estado de calamidade e expedição de créditos extraordinários para fazer frente a demandas por gastos sociais. Tal cenário de cauda, além de juridicamente bastante incerto, parece conter probabilidade menor, e continuamos acreditando que a aprovação da PEC dos Precatórios em termos que viabilizará o pagamento do Auxílio Brasil em 2022 é o cenário base.

## ASA Hedge FIC FIM

Em novembro, a rentabilidade líquida do Asa Hedge foi positiva em 1,03%.

O maior resultado positivo do mês (aproximadamente 2,2%) veio da posição comprada em inflação no Brasil. Enxergamos com bastante ceticismo o otimismo implícito nos preços praticados pela parte curta da curva neste mercado. Com o cenário prospectivo para commodities, em nossa opinião, bastante desafiador para um cenário de desinflação pronunciada por causa de questões estruturais difíceis de serem equacionadas no curto prazo (desinvestimento crônico e aumento do custo de capital), fazendo com que um aumento rápido o suficiente da oferta para tirar os estoques de quase todas as commodities dos níveis extremamente baixos de hoje seja bastante improvável, tendemos a acreditar que quedas de preços nesta classe serão apenas temporárias. Dada a importância de algumas destas commodities em nossos índices de preços, bem como a baixa probabilidade de podermos contar com uma apreciação cambial substancial no futuro próximo, dados os desafios de uma eleição presidencial à frente e o início de um ciclo de alta de juros nos Estados Unidos, gostamos de carregar ativos ligados aos índices de preços no Brasil. Estamos, no entanto, abordando esta posição de modo tático, apesar de termos um norte claro. No mês, com o surgimento de incertezas sobre a tempestividade da aplicação de uma decisão do STF sobre a constitucionalidade da cobrança extra do ICMS por alguns estados, que se ocorresse no curto prazo poderia gerar uma queda expressiva na inflação onde estávamos posicionados, decidimos reduzir a exposição, aproveitando a reprecificação das expectativas e do prêmio de risco que aconteceu depois de mais uma divulgação muito acima do esperado (quase 20 bps) do IPCA.

Na parte internacional do livro de juros, os eventos do mês nos deixaram mais confiantes com nossa principal posição, apesar das perdas por ela geradas no mês (-0,78%). Os dados da economia americana, em geral, continuam surpreendendo positivamente, seja nas medidas de produção, emprego, inflação ou de consumo. Com isso, continuamos a ver um endurecimento na retórica por parte dos participantes do Fed, e especialmente interessante foi ver esta mudança de discurso em membros considerados estruturalmente menos preocupados com a inflação (i.e., dovish). Nos parece justo dizer que a autoridade monetária está cada vez menos confiante em seu diagnóstico de que as pressões de preço atuais são temporárias e, por isso, está atualizando sua comunicação para ter mais flexibilidade para apertar as condições financeiras caso isso se faça necessário mais cedo do que o esperado. Nesse sentido, são fortes os indícios de que o passo do tapering será aumentado na reunião de dezembro do comitê. Vale mencionar também a retirada do risco baixista das taxas por causa de uma troca de comando do Fed. O presidente dos EUA, Joe Biden, oficializou, em novembro, a recondução do presidente Jerome Powell para mais um mandato à frente do Fed. Nem tudo, no entanto, foram flores no mês, como mostra o resultado do período. A surpresa negativa, responsável pela reversão dos resultados positivos que acurávamos até então e pela perda no mês, foi o reaparecimento da ansiedade do mercado com o surgimento de uma nova variante da COVID-19, causando uma aversão a risco que pegou o mercado de juros no contrapé, com as taxas praticamente no topo do range do ano e posição técnica pesada. Possivelmente parte deste movimento foi exagerada por questões de liquidez, especialmente ruim nesta época do ano, e não seria estranho se uma reversão da queda fosse tão rápida quanto a queda. É notável, neste sentido, que mesmo depois do aparecimento da nova variante, as comunicações das autoridades monetárias americanas não tenham mudado de tom, mesmo quando alguns outros bancos centrais do mundo adotaram postura mais cautelosa. Continuamos vendo esta queda nas taxas como apenas mais uma de várias que pontuarão uma tendência multianual de abertura das taxas de juros no mundo como um todo, por causa de taxas terminais implícitas ainda demasiadamente baixas e, portanto, seguimos estruturalmente alocados.

## ASA Hedge FIC FIM

---

Além destas duas grandes contribuições para o resultado, tivemos também uma pequena perda no livro de commodities (-0,20%), em nossa visão pelo mesmo motivo das perdas do livro de renda fixa internacional. Em equities e moedas, como não temos posições relevantes, o resultado foi praticamente zero.

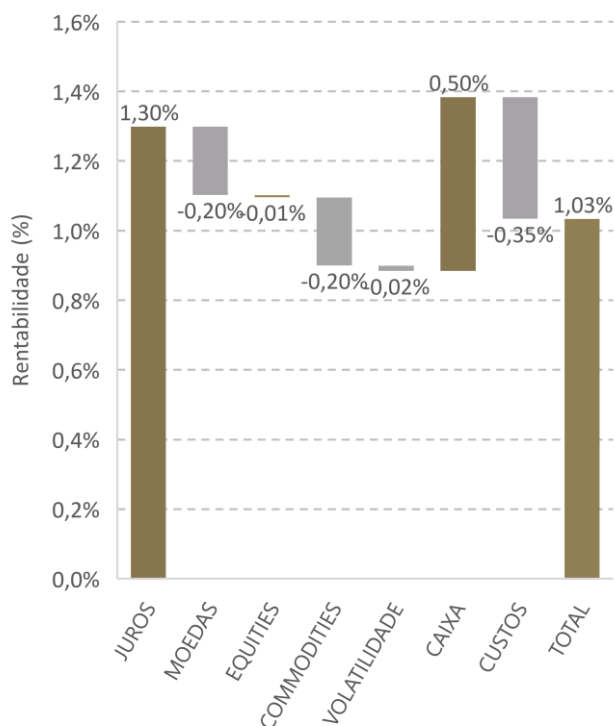
Nossa alocação de risco no fim do mês de novembro estava em aproximadamente 20% do limite de stress e 25% do limite de v@r, em sua quase totalidade ocupadas pela nossa posição tomada em juros internacional.

## ASA Hedge FIC FIM

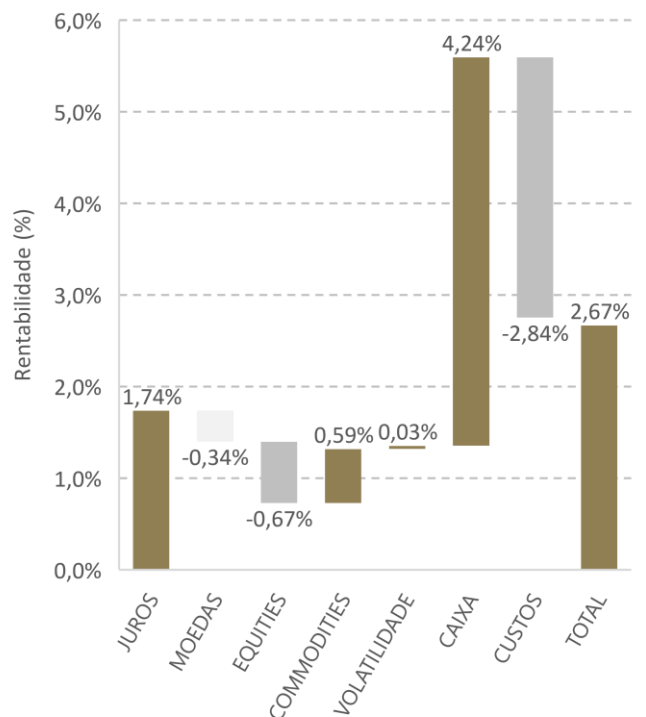
### Atribuição de performance

BOOK	Rentabilidade (%)		
	Novembro 2021	Semestre	2021
<b>ASA HEDGE FIC FIM</b>	<b>1,03</b>	<b>4,33</b>	<b>2,67</b>
<b>JUROS</b>	<b>1,30</b>	<b>3,87</b>	<b>1,74</b>
NOMINAL	-0,12	-0,29	-2,53
INFLAÇÃO	2,20	2,81	2,59
GLOBAL RATES	-0,78	1,35	1,67
<b>MOEDAS</b>	<b>-0,20</b>	<b>-0,63</b>	<b>-0,34</b>
BRL	-0,11	-0,60	-0,24
FX ex-BRL	-0,09	-0,03	-0,10
<b>EQUITIES</b>	<b>-0,01</b>	<b>0,23</b>	<b>-0,67</b>
CARTEIRA	0,00	0,10	-0,12
IBOV DIRECIONAL	-0,07	-0,25	-0,06
EQUITY INTERNACIONAL	0,07	0,38	-0,34
CARTEIRA LP	0,00	0,00	-0,16
<b>COMMODITIES</b>	<b>-0,20</b>	<b>0,59</b>	<b>0,59</b>
COMMODITIES	-0,20	0,59	0,59
<b>VOLATILIDADE</b>	<b>-0,02</b>	<b>0,03</b>	<b>0,03</b>
VOLATILIDADE	-0,02	0,03	0,03
<b>CAIXA</b>	<b>0,50</b>	<b>1,86</b>	<b>4,24</b>
CAIXA	0,50	1,86	4,24
<b>CUSTOS</b>	<b>-0,35</b>	<b>-1,63</b>	<b>-2,84</b>
DESPESA	-0,13	-0,60	-0,73
CUSTÓDIA	0,00	-0,06	-0,14
TAXA ADMINISTRAÇÃO	-0,15	-0,61	-1,52
TAXA PERFORMANCE	-0,07	-0,36	-0,45

#### Resultado Novembro 2021



#### Resultado Acumulado 2021



## ASA Hedge FIC FIM

### Material de divulgação

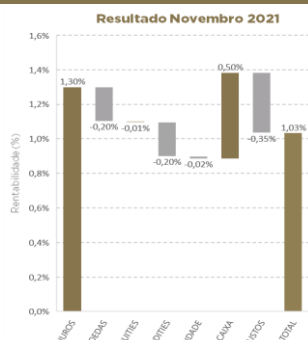
#### OBJETIVO

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



#### INDICADORES

Patrimônio Líquido	R\$176.564.044	Meses Positivos	59
Patrimônio Líquido (média 12 meses)	R\$141.286.715	Meses Negativos	28
Volatilidade (últimos 48 meses)	8%	Maior Retorno Mensal	8,61%
Sharpe (últimos 48 meses)	0,42	Menor Retorno Mensal	-4,59%

\* Período dos Dados: 01/09/2014 a 30/11/2021.

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

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum.*
2021	-4,59%	1,43%	2,93%	-0,72%	-0,13%	-0,35%	-2,56%	1,08%	3,15%	1,62%	1,03%		2,68%	107,86%
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)

	No Mês	No Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	48 meses	Desde o Início*
ASA Hedge	1,03%	2,68%	4,63%	15,69%	26,21%	36,34%	107,86%
% CDI	180%	74%	122%	228%	195%	175%	141%

\* Rentabilidade acumulada e calculada desde o início do fundo, a partir de 01/09/2014.

#### INFORMAÇÕES GERAIS

Início das Atividades	01/09/2014	CNPJ	20.458.85/0001-26
Público-alvo	Investidores em geral	Classificação ANBIMA	Multimercados Livre
Taxa de Administração <sup>1</sup>	2%	Aplicação Mínima	R\$ 10.000
Taxa de Performance	20% do que exceder 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	14:30hs
Administrador	BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A.	Aplicação	Cotização em D+0
Custodiante	BNY Mellon Banco S.A.	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

<sup>1</sup>1,90%no Feeder +0,10%no Master. Taxa de Administração Máxima de 2,20%.

contato@asainvestments.com.br

(11) 3900-5533

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

\* 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, 11ª 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)