



CARTA DE GESTÃO

ASA HEDGE

Junho 2023

ASA Hedge FIC FIM

Em junho, o ASA Hedge apresentou uma rentabilidade negativa de 0,08%. A maior parte desse desempenho pode ser atribuída ao book de ações, que registrou uma perda de 0,49% durante o período. Além disso, houve pequenas perdas nos books de moedas (0,07%), juros (0,01%) e volatilidade (0,05%), compensadas pelo desempenho positivo do book de commodities (0,13%).

A performance negativa do book de ações esconde nuances importantes que refletem uma mudança marginal na visão macro e, conseqüentemente, na exposição do fundo. Especificamente, a parte internacional do livro registrou uma perda de 2,17%, enquanto as alocações no mercado local obtiveram um ganho de 1,67%.

Expressamos frequentemente, aqui e em outros meios de comunicação, nossa preocupação com a dissonância entre a posição da economia global no ciclo e os preços dos ativos. Acreditávamos que, após os esforços das autoridades monetárias para conter as consequências dos estímulos excessivos em 2020 e 2021, teria chegado a hora de a economia e seus participantes sentirem os efeitos dessas ações. Em outras palavras, seria hora de pagarmos, coletivamente, um pouco da conta, com uma possível desaceleração da atividade e dos mercados de trabalho funcionando como moeda de troca para uma convergência mais consistente e duradoura da inflação em direção às metas dos bancos centrais. E, mesmo que isso não ocorresse imediatamente, não escaparíamos deste fim inevitável, que viria através de um aumento adicional nas taxas de juros, pois sem uma desaceleração significativa da atividade, seria difícil ter confiança na trajetória de médio prazo da parte mais cíclica da inflação. Acreditávamos também que estes desafios estavam presentes sem que os ativos, principalmente a bolsa americana, embutissem perceptíveis prêmios de risco para navegar esta conjuntura desafiadora.

No geral, os dados divulgados desde que assumimos nossa posição de venda no SP500 não refutaram nossa hipótese. Esse continua sendo o cenário não só mais provável, como também o mais razoável. Como exemplo, podemos mencionar as revisões altistas da inflação nos Estados Unidos, o reinício do ciclo de aperto monetário por parte de alguns bancos centrais (mesmo após alguns deles terem declarado o fim do ciclo de aperto) e o adiamento recorrente do início da temida recessão. Esse ambiente de atividade melhor, combinado com o evento bancário de março e a cautela resultante disso que tomou conta do banco central americano, tornando-o mais *dovish*, beneficiou o apetite por risco e afetou negativamente nossas alocações.

ASA Hedge FIC FIM

Perdemos dinheiro com nossa posição estrutural, mas não acreditamos que isso signifique que tenhamos recebido o "sinal verde" para um novo ciclo de crescimento. O diagnóstico mencionado anteriormente ainda é válido, mas ainda não está gerando a rentabilidade esperada para o fundo.

Continuamos acreditando que os riscos relacionados ao ciclo global e aos excessos ainda estão presentes, mas não está claro quais serão os gatilhos que levarão essa realidade a se refletir nos preços se não temos um aperto monetário relevante acontecendo (classificação em que, definitivamente, não se enquadra o ritmo trimestral de alta nos Estados Unidos). Como resultado, e seguindo nosso princípio de alocação pró-cíclica de risco, reduzimos ainda mais a alocação vendida na bolsa americana. No entanto, permanecemos conscientes dos riscos que a economia global enfrenta nessa fase do ciclo e prontos para reavaliar o cenário quando a percepção coletiva da realidade mudar.

De forma geral, o fundo passou de uma exposição líquida vendida em ações (considerando a soma das alocações globais e da alocação local) para uma exposição que busca trabalhar liquidamente comprada. Essa mudança estratégica foi impulsionada pela mudança de percepção em relação ao ciclo monetário local, que agora foi respaldada não apenas pelos preços dos ativos de renda fixa, mas também pelas comunicações recentes da autoridade monetária (ata do COPOM e relatório de inflação). Tudo indica que encerraremos o ano com uma taxa básica de juros consideravelmente mais baixa do que a atual, o que tem implicações importantes para a dinâmica dos ativos locais.

Com base nessa percepção de mudança da realidade do ciclo econômico local, voltamos a ter uma alocação significativa em ativos de risco brasileiros, algo que não fazíamos de forma mais estrutural desde 2021. Acreditamos que, nos preços atuais, a melhor maneira de aproveitar esse ciclo de queda de juros seja por meio da exposição a ativos de renda variável, tanto no nível do índice quanto em casos setoriais específicos que se beneficiarão do ambiente prospectivo que visualizamos.

Apenas como ilustração, estudamos as dinâmicas passadas do mercado de ações no início dos ciclos de distensão monetária e constatamos que, em média, podemos esperar um aumento de aproximadamente 30.000 pontos no Ibovespa em um horizonte de 12 meses, com base nos preços atuais.

ASA Hedge FIC FIM

No entanto, uma ressalva que nos preocupa muito é que, para esse comportamento médio ocorrer, precisamos ter a "sorte" de contar com um ambiente externo favorável durante esse período. O que foi mencionado no início desta carta nos impede, portanto, de assumir com tranquilidade o risco cíclico de investir em ativos de renda variável sem proteções.

Não podemos afirmar com certeza que tudo está caminhando bem lá fora e que teremos condições favoráveis para voar. A forma que encontramos para expressar todas essas visões simultaneamente à alocação na bolsa brasileira foi manter uma posição vendida significativa em bolsas internacionais (principalmente nos Estados Unidos), mas agora como uma defesa para a carteira e não mais como a posição principal. Além disso, em segundo plano e com uma importância menor, temos uma posição tomada na parte curta da curva de juros local, pois entendemos que, além dos fatores externos, esse também é um ponto de vulnerabilidade da nossa principal aposta e, dados os preços de mercado, oferece uma oportunidade conveniente para proteger a carteira.

Em termos de risco, encerramos o mês utilizando 18,47% do nosso limite de v@r (contra 15,91% no mês anterior) e 23,46% do nosso limite de stress (contra 28,76% 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

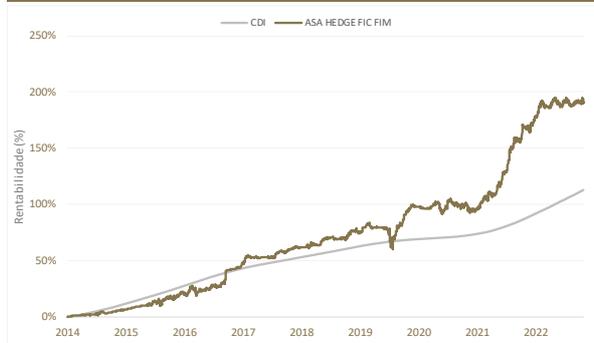


Fonte: ASA Investments

PÚBLICO ALVO

Investidores em geral.

RENTABILIDADE ACUMULADA



Fonte: ASA Investments

INDICADORES

Patrimônio Líquido	R\$ 2.021.470.332	Meses Positivos	69
Patrimônio Líquido (média 12m)	R\$ 1.712.748.114	Meses Negativos	36
Volatilidade (últimos 48 m)	8,4294%	Maior Retorno Mensal	8,61%
Sharpe (últimos 48 m)	0,7	Menor Retorno Mensal	-4,59%

Período dos dados: 01/09/2014 a 30/06/2023

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%	-	-	-	-	-	-	-0,87%	190,71%
	-	105%	-	-	85%	-	-	-	-	-	-	-	-	169%
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%
	563%	651%	795%	591%	-	485%	-	437%	376%	-	-	229%	318%	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%
	-	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%	115%	-	-	-	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	(0,08%)	(0,87%)	8,33%	45,90%	49,50%	66,72%	190,71%
% CDI	-	-	62%	196%	189%	209%	169%

* 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