



CARTA DE GESTÃO

Outubro, 2021

Comentário Macro¹

Nos EUA, o destaque fica para a aceleração marcante de salários medido pelo “Employment Cost Index”, com alta de 1,3% na comparação trimestral e registrando aceleração bastante disseminada, porém com variação mais intensa entre serviços. Com isto, o Fed inicia em novembro o “tapering” do seu processo de compras de ativos e o foco agora passa a ser a data do “lift-off” de juros. Se de um lado a condição de inflação já foi satisfeita, de outro a de mercado de trabalho deve ser atingida no 2S22, e esperamos hoje duas altas das Fed Funds na segunda metade do próximo ano.

A aceleração dos salários e da inflação observada nos EUA não se circunscreve a aquele país, diga-se de passagem. A elevada demanda por bens, os movimentos de reabertura, a combinação de políticas fiscais e monetárias extremamente frouxas durante a pandemia estão resultando em aceleração significativa dos preços de forma bastante disseminada. Discussões à parte sobre mudanças estruturais que podem resultar em juros de equilíbrio mais baixos ou mais altos, a forte recuperação cíclica das economias clama por mais juros hoje.

No Brasil, o mês foi marcado por eventos que culminaram, na prática, no que será lembrado como o fim da âncora fiscal que regia o ordenamento fiscal pós-2016 no país. Com a desigualdade de renda e riqueza tendo saltado durante os dois últimos anos e a fome reaparecendo na capa dos jornais, a tentação de se cruzar a linha da responsabilidade parece que ultrapassou os limites da prudência. Criou-se o falso discurso de que há um “trade-off” entre a manutenção da responsabilidade fiscal e a capacidade do Estado de atender às necessidades das classes econômicas mais carentes. Com isto, discute-se a flexibilização do Teto de Gastos, com mudanças nas regras de pagamentos de precatórios (calote) e mudança do indexador do teto. Esta falsa dicotomia apenas escancara a incapacidade de se fazer escolhas. As mudanças ao arcabouço fiscal em discussão no Congresso permitirão cerca de R\$ 100 bilhões de espaço adicional frente ao teto de gastos em 2022, combinando um calote dado pela limitação de pagamentos de precatórios ao recálculo oportuno da regra do teto. O discurso é de que o teto “não será furado”. A regra não está sendo quebrada, visto que mudamos a regra.

Não temos condições de apontar qual será o desfecho desta novela, nem qual será o desenho final para abordar as diferentes demandas políticas que, diga-se de passagem, não se resumem a um Auxílio Brasil de R\$ 400, visto as demandas por Vale-Gás, Auxílio Diesel, clamor por espaço para Emendas de Relator dentro do Orçamento, dentre outros. Mas o que está claro é que os acontecimentos da semana passada sepultam o arcabouço fiscal vigente até aqui.

Em um momento de mudança de regime, um cenário numérico central é muito mais difícil de ser construído, dado o alto grau de incertezas vigente. Não obstante, entendemos que, muito mais importante que os números em si, as direções são chave. E escolhemos, como país, o caminho de novamente nos render ao vício de mais gasto, devendo colher como consequência inflação mais elevada, mais juros e uma volta à recessão.

¹ Fonte: ASA Investments

ASA Hedge FIC FIM

Nossas posições²

Em outubro, a rentabilidade líquida do Asa Hedge foi positiva em 1,62%.

A maior parte deste resultado veio da posição tomada em taxas de juros em dólar que carregamos desde o início do ano. O mês de outubro foi marcado por mais um passo à frente das autoridades monetárias globais em direção à normalização da política monetária, com diversos bancos centrais ajustando seus discursos para uma realidade onde a inflação tem surpreendido para cima em relação às projeções, sem que a visibilidade em relação à sua transitoriedade tenha aumentado. O maior expoente desta mudança de sinalização, talvez até abrupta, foi o Banco Central inglês (BoE), que deve começar a subir a taxa básica de juros ainda este ano. Merecem destaque, também, o encerramento, antes do esperado, do programa de quantitative easing no Canadá e o fim da política de controle da curva na Austrália, mas os exemplos da mudança vão além destes.

O movimento de abertura de taxas que beneficiou o fundo foi, sem dúvida, de natureza global, mas nos Estados Unidos aparentemente deixamos para trás o período de surpresas negativas nos indicadores de crescimento, e com isso removemos um dos fatores que contribuíram para o fechamento das taxas entre o segundo e o terceiro trimestre deste ano. Como já enxergamos uma postura menos incisiva do Federal Reserve na sua defesa da transitoriedade da inflação, talvez comprando alguma opcionalidade para o caso de estar errado no diagnóstico e precisar agir, e vemos, nos próximos seis meses, riscos relevantes de a inflação continuar surpreendendo para cima, entendemos que podemos ver uma continuidade neste crescente de evolução hawkish da retórica do Fed, suportando a tendência atual de abertura das taxas. Permanece, portanto, a assimetria nas posições tomadas, mesmo depois deste movimento recente, e por isso continuamos com ela.

Na parte local do book de juros, a contribuição no mês foi negativa em 0,21%. Embasado pela perceptível piora dos riscos fiscais que surgiram depois da proposta do Executivo de mudar o arcabouço fiscal vigente para acomodar mais gastos, e com o pano de fundo de expectativas de inflação que já mostravam estar se descolando das metas para os anos à frente, enxergávamos alguma opcionalidade de o COPOM escolher surpreender o mercado, aumentando a SELIC mais do que o precificado. A realidade se mostrou diferente da nossa hipótese, com os 150 pontos base de aumento que o COPOM entregou sendo até considerado dovish, levando a uma forte elevação da curva de juros como um todo no dia seguinte à reunião, elevação esta que contou até com alguns limites de alta (forte indicador de stress no mercado). Prospectivamente, continuamos procurando oportunidades na parte curta da curva de juros real e de inflação implícita, mas encerramos o mês de outubro sem alocações relevantes.

² Fonte: ASA Investments

ASA Hedge FIC FIM

Nossas posições³

A segunda maior contribuição positiva para o resultado do mês veio do book de commodities, positiva em 35 bps. Temos carregado uma alocação dinâmica na classe, procurando ativamente oportunidades táticas que reflitam nosso diagnóstico estrutural de mercados com um problema de desinvestimento crônico, estoques extremamente baixos e, portanto, preços muito propensos a choques e descontinuidades. Neste mês, a maior parte do resultado deste tema veio de uma posição comprada em futuro de cobre, que montamos nos aproveitando da fraqueza das commodities metálicas depois de vários movimentos das autoridades chinesas para frear a especulação com estes instrumentos por lá, bem como as medidas mirando o seu setor imobiliário.

Nossos outros dois books temáticos, Equities e Moedas, não produziram resultados relevantes no mês. Em termos de exposição, temos uma parte bastante pequena do risco comprada em bolsas americanas, em uma tentativa de se aproveitar da sazonalidade de fim de ano que, historicamente, é bastante benigna para os preços.

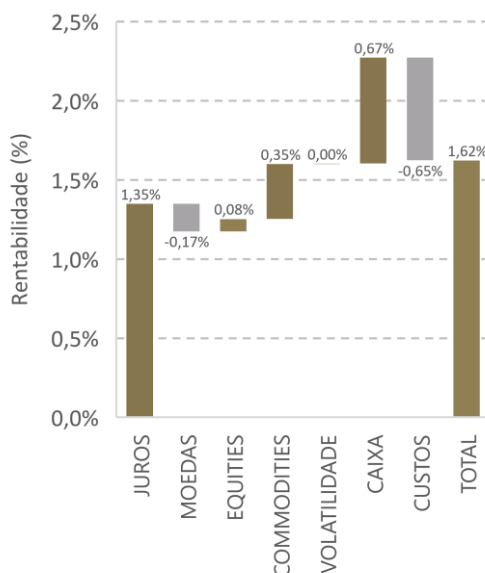
³Fonte: ASA Investments

ASA Hedge FIC FIM

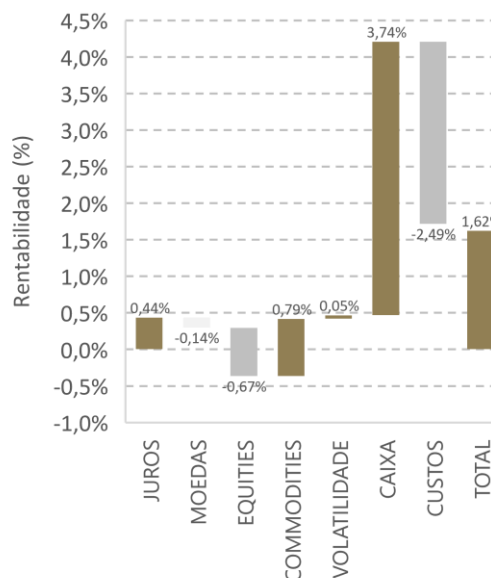
Atribuição de performance⁴

| BOOK | Rentabilidade (%) | | |
|--------------------------|-------------------|--------------|--------------|
| | Outubro 2021 | Semestre | 2021 |
| ASA HEDGE FIC FIM | 1,62 | 3,29 | 1,62 |
| JUROS | 1,35 | 2,57 | 0,44 |
| NOMINAL | -0,18 | -0,17 | -2,40 |
| INFLAÇÃO | -0,03 | 0,61 | 0,39 |
| GLOBAL RATES | 1,56 | 2,13 | 2,45 |
| MOEDAS | -0,17 | -0,43 | -0,14 |
| BRL | -0,08 | -0,49 | -0,13 |
| FX ex-BRL | -0,10 | 0,05 | -0,01 |
| EQUITIES | 0,08 | 0,24 | -0,67 |
| CARTEIRA | -0,01 | 0,10 | -0,11 |
| IBOV DIRECIONAL | 0,02 | -0,18 | 0,01 |
| EQUITY INTERNACIONAL | 0,07 | 0,32 | -0,41 |
| CARTEIRA LP | 0,00 | 0,00 | -0,16 |
| COMMODITIES | 0,35 | 0,79 | 0,79 |
| COMMODITIES | 0,35 | 0,79 | 0,79 |
| VOLATILIDADE | 0,00 | 0,05 | 0,05 |
| VOLATILIDADE | 0,00 | 0,05 | 0,05 |
| CAIXA | 0,67 | 1,36 | 3,74 |
| CAIXA | 0,67 | 1,36 | 3,74 |
| CUSTOS | -0,65 | -1,28 | -2,49 |
| DESPESA | -0,21 | -0,47 | -0,60 |
| CUSTÓDIA | -0,01 | -0,06 | -0,14 |
| TAXA ADMINISTRAÇÃO | -0,15 | -0,46 | -1,37 |
| TAXA PERFORMANCE | -0,28 | -0,29 | -0,38 |

Resultado Outubro 2021



Resultado Acumulado 2021



⁴ Fonte: ASA Investments

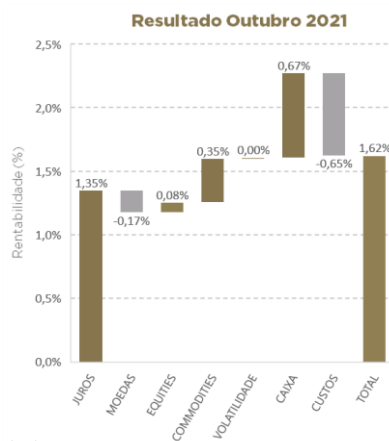
ASA Hedge FIC FIM

Material de divulgação

OBJETIVO

Fundo investe majoritariamente em cotas de fundo multimercado livre que trabalha com gestão ativa e ênfase em market timing para composição da carteira. Utiliza-se de diferentes classes de ativos, incluindo juros, moedas, commodities e equities. Operando no mercado local e internacional, o fundo busca gerar alpha com visão de longo prazo e preservação de capital.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE



Fonte: ASA Investments.

PÚBLICO ALVO

Investidores em geral.

RENTABILIDADE ACUMULADA



INDICADORES

| | | | |
|-------------------------------------|-----------------|----------------------|--------|
| Patrimônio Líquido | R\$ 174.227.626 | Meses Positivos | 58 |
| Patrimônio Líquido (média 12 meses) | R\$ 133.677.118 | Meses Negativos | 28 |
| Volatilidade (últimos 48 meses) | 8% | Maior Retorno Mensal | 8,61% |
| Sharpe (últimos 48 meses) | 0,38 | Menor Retorno Mensal | -4,59% |

* Período dos Dados: 01/09/2014 a 29/10/2021.

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% | | | 1,63% | 105,73% |
| | - | 1066% | 1478% | - | - | - | - | 255% | 658% | 342% | | | 54% | 140% |
| 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% |

RENTABILIDADE E PERCENTUAL DO CDI (POR PERÍODO)

| | No Mês | No Ano | 12 Meses | 24 Meses | 36 Meses | 48 meses | Desde o Início* |
|-----------|--------|--------|----------|----------|----------|----------|-----------------|
| ASA Hedge | 1,62% | 1,63% | 4,72% | 13,62% | 24,46% | 34,32% | 105,73% |
| % CDI | 34,2% | 54% | 141% | 204% | 184% | 166% | 140% |

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

MOVIMENTAÇÕES

| | |
|---------------------------------------|------------------------|
| Aplicação Mínima | R\$ 10.000 |
| Movimentação Mínima | R\$ 5.000 |
| Saldo Mínimo | R\$ 5.000 |
| Aplicação | D+0 |
| Resgate ¹ | D+30 |
| Taxa de Administração ² | 1,90% |
| Taxa de Performance | 20% do que exceder CDI |
| Benchmark | CDI |
| Taxa de Saída Antecipada ³ | 10% |
| Tributação* | Longo Prazo |

¹ Pagamento em D+1 subsequente a data de conversão de cotas

² + 0,10% a.a. que serão cobrados no fundo master. A taxa de administração poderá atingir no máximo 2,20% a.a. sobre o PL do Fundo.

³ Conversão de cotas/liquidação em D+1/D+2

INFORMAÇÕES GERAIS

| | |
|----------------------|---|
| CNPJ Fundo | 20.458.815/0001-26 |
| Gestor | ASA Investments |
| Administrador | BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM SA |
| Custodiante | BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM SA |
| Auditor | KPMG Auditores Independentes |
| Classificação Anbima | Multimercados Livre |
| Público Alvo | Investidores em Geral |

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 / <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, SAC: sac@bnymellon.com.br ou [0800 725 3219]



Acesse asainvestments.com