



CARTA DE GESTÃO

Dezembro, 2021

Comentário Macro

Nos EUA, o principal evento do mês foi a reunião de política monetária do Fed, na qual os chamados “dots” sugerem 3 elevações de juros em 2022. O presidente da instituição, Jerome Powell, explicou a mudança mais abrupta na postura da autoridade monetária pelas fortes surpresas recentes nos dados de salários e inflação, e o Fed também anunciou que fará o chamado “tapering”, ou diminuição do ritmo de compras de ativos, em passo acelerado, deixando a porta aberta para o início do ciclo de juros a partir de março.

De fato, o ambiente inflacionário global continua mostrando aceleração e disseminação do avanço de preços. Se, de um lado, temos sinais ainda preliminares de algum arrefecimento nos problemas de cadeia global, de outro a variante ômicron, mesmo se mostrando muito menos letal e provavelmente não levando a novas ondas severas de restrição à mobilidade, deve continuar pesando na oferta de mão de obra no curto prazo, não trazendo alívio para a dinâmica de preços.

No Brasil, o tema fiscal continua como preponderante. Tivemos a aprovação da PEC dos Precatórios e posterior aprovação do orçamento de 2022, mas o início do ano não promete trégua sobre o assunto. Mesmo com a PEC abrindo espaço adicional de ao menos R\$ 106 bilhões frente ao Teto de Gastos, temos um orçamento que já se mostra bastante apertado, com potenciais despesas obrigatórias subdimensionadas e clamor por novos gastos, principalmente na forma de aumento de salários para funcionários públicos após aceno de aumento apenas para forças de segurança.

Neste contexto, é possível vislumbrar momentos de arrefecimento de prêmio de risco momentâneos, mas acreditamos que o nível elevado de ruído, com as eleições presidenciais no final do ano como pano de fundo, deverá ser a norma nos próximos meses. Pressões por novos gastos continuarão surgindo no decorrer do ano, as forças políticas estarão menos alinhadas ao discurso de austeridade, e este ambiente favorece o surgimento de manobras fiscais como, por exemplo, a não compensação da desoneração da folha de pagamentos, conforme anunciado no último dia do ano passado.

Acreditamos que um rompimento adicional do Teto, seja via crédito extraordinário ou por outros meios, seja improvável, a despeito da contínua pressão por mais gastos. Mecanismos de contabilidade criativa, ruídos, pressões e a volta de uma certa opacidade no que toca o orçamento público, no entanto, parecem ser o cenário base.

ASA Hedge FIC FIM

Em dezembro, a rentabilidade líquida do Asa Hedge foi positiva em 1,21%.

Nossa principal tese de investimento, tomada em juros nos Estados Unidos, nos trouxe, mais uma vez, resultados positivos no mês (0,43%). O caminho, no entanto, foi um pouco tortuoso, com os últimos dias do ano sendo particularmente ruins para a posição. Do lado dos fundamentos, mais importante, está cada vez mais consolidada a mudança de postura do Fed, com todos os seus membros, inclusive os menos propensos à austeridade monetária (dovish), mostrando desconforto com o nível de inflação elevada e apontando para a necessidade de iniciarmos o processo de retirada de estímulos. Concretamente, sabemos agora que o processo de redução das compras de títulos vai ser duas vezes mais rápido do que o esperado há alguns meses, e também que, comparado com o ciclo de 2013, desta vez teremos um espaço bastante mais curto entre o fim destas compras e o início da subida de juros. Também está na mesa a discussão da redução (provavelmente passiva) do balanço do Fed. Em suma, uma bela mudança em relação à leniência de alguns meses atrás.

Esta nova realidade, em nossa opinião, ainda não foi bastante bem precificada no mercado de juros. Como possíveis motivos para isso podemos citar o surgimento da variante Omicron, que causou alguma preocupação no início do mês, e, em nossa opinião mais importante, as dinâmicas de redução de posição e risco pelo fato de dezembro ser o último mês do ano.

A precificação atual do mercado ainda embute taxas finais próximas a 1,5%, bastante baixo comparado com os 2,5% que os Fed Funds alcançaram no último ciclo, em uma situação onde vários vetores fundamentais para a inflação estrutural eram certamente mais benignos do que agora. O grosso da reprecificação se deu trazendo as altas já existentes para mais perto de hoje (temos agora precificado na curva chance real de início de um ciclo de alta em março). Concordamos com isso, mas enxergamos este apenas como o primeiro passo no movimento mais amplo de 'repremiação' da curva. O próximo estágio, à medida que se desenrole o ciclo e a economia (e os ativos de risco) se mostre capaz de lidar com o ciclo de aperto monetário, é o aumento do total de altas precificadas.

Tendo isso em mente, aproveitamos para aumentar nossas posições, inclusive adicionando exposição à vértices mais curtos do que tínhamos anteriormente. Nossa alocação de risco encerrou o mês de dezembro em 32,5% do limite de $v@r$ e 37,5% do limite de stress (contra 25% e 20%, respectivamente, em novembro).

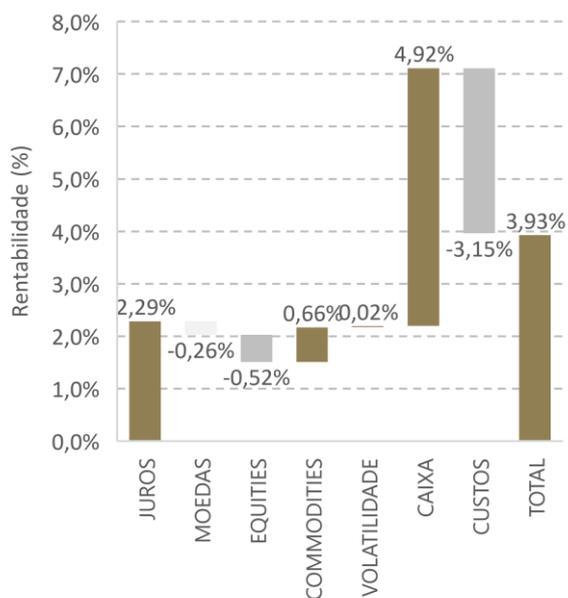
Apesar de menos expressivos individualmente, tivemos uma contribuição importante das outras caixinhas no período, quando olhadas como um todo. O book de inflação, que estamos operando de maneira mais tática apesar de termos um viés altista claro em relação aos preços praticados pelo mercado, rendeu 0,17%. Conseguimos também, com uma mistura de stock picking e trades táticos, uma rentabilidade positiva de 0,15% no livro de equities no mês, 0,08% em moedas e 0,07% no livro de commodities.

ASA Hedge FIC FIM

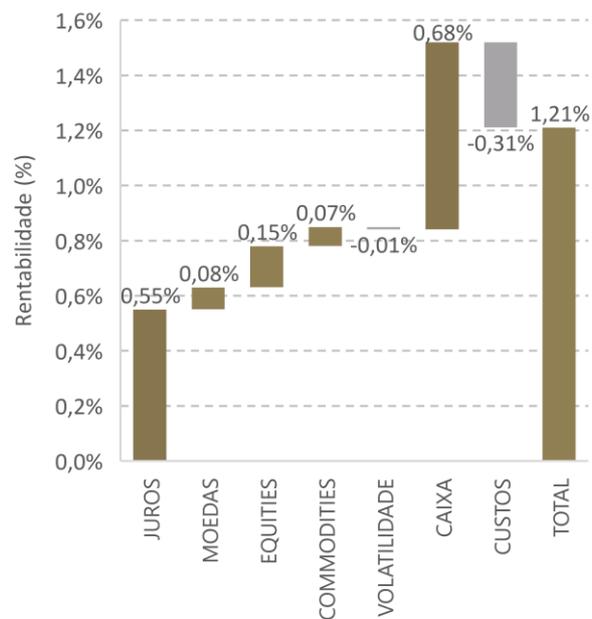
Atribuição de performance

BOOK	Rentabilidade (%)		
	Dezembro 2021	Semestre	2021
ASA HEDGE FIC FIM	1,21	5,54	3,93
JUROS	0,55	4,42	2,29
NOMINAL	-0,05	-0,34	-2,58
INFLAÇÃO	0,17	2,98	2,76
GLOBAL RATES	0,43	1,78	2,10
MOEDAS	0,08	-0,55	-0,26
BRL	0,14	-0,46	-0,10
FX ex-BRL	-0,06	-0,09	-0,16
EQUITIES	0,15	0,38	-0,52
CARTEIRA	0,00	0,10	-0,12
IBOV DIRECIONAL	0,13	-0,12	0,07
EQUITY INTERNACIONAL	0,02	0,40	-0,32
CARTEIRA LP	0,00	0,00	-0,16
COMMODITIES	0,07	0,66	0,66
COMMODITIES	0,07	0,66	0,66
VOLATILIDADE	-0,01	0,02	0,02
VOLATILIDADE	-0,01	0,02	0,02
CAIXA	0,68	2,54	4,92
CAIXA	0,68	2,54	4,92
CUSTOS	-0,31	-1,94	-3,15
DESPESA	-0,05	-0,65	-0,78
CUSTÓDIA	0,00	-0,06	-0,14
TAXA ADMINISTRAÇÃO	-0,16	-0,77	-1,68
TAXA PERFORMANCE	-0,10	-0,46	-0,55

Resultado Acumulado 2021



Resultado Dezembro 2021



ASA Hedge FIC FIM

Material de divulgação

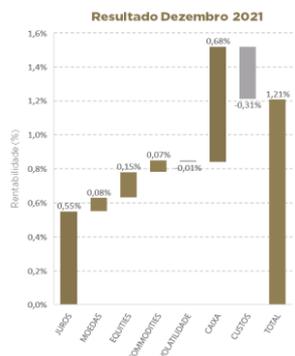
OBJETIVO

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\$177.638.702	Meses Positivos	60
Patrimônio Líquido (média 12 meses)	R\$148.528.169	Meses Negativos	28
Volatilidade (últimos 48 meses)	8%	Maior Retorno Mensal	8,61%
Sharpe (últimos 48 meses)	0,44	Menor Retorno Mensal	-4,59%

* Período dos Dados: 01/09/2014 a 31/12/2021.

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%	1,21%	3,92%	110,38%
	-	1066%	1478%	-	-	-	-	255%	658%	342%	180%	160%	89%	141%
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	1,21%	3,92%	3,92%	17,37%	27,62%	37,46%	110,38%
% CDI	160%	89%	89%	238%	201%	178%	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	20.458.815/0001-26
Público-alvo	Investidores em geral	Classificação ANBIMA	Multimercados Livre
Taxa de Administração ¹	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+1e Liquidação em D+1

¹1,90%no Feeder +0,10%no Master. Taxa de Administração Máxima de 2,20%.

contato@asainvestments.com.br

(11) 3900-5581

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