



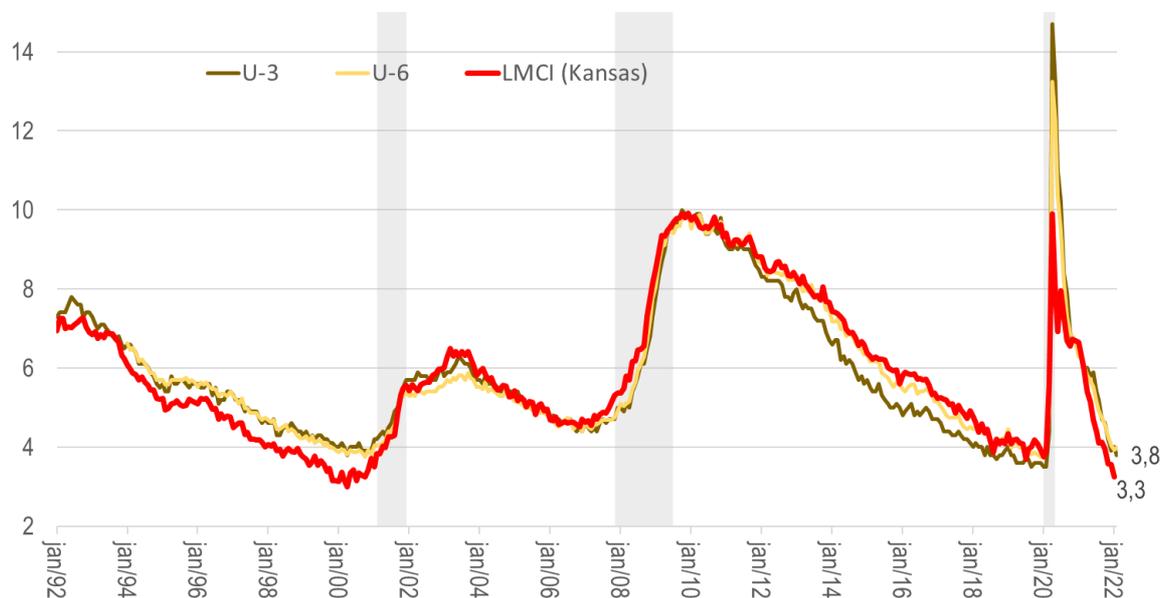
CARTA DE GESTÃO

Fevereiro, 2022

Comentário Macro

A nossa principal tese de investimentos - a elevação dos juros nos EUA – tem se reforçado em praticamente todas as frentes. Dessa vez, vamos explorar alguns pontos do mercado de trabalho. Um indicador que sumariza a folga no mercado de trabalho é o LCMI do Fed de Kansas (*Labor Market Conditions Indicators* – indicador de condições do mercado de trabalho), o qual é composto de 24 séries mensais. Esse indicador sugere que o mercado de trabalho está mais apertado que a própria taxa de desemprego mostra (em 3,8% em fevereiro). Normalizando a série do LCMI para a taxa de desemprego, teríamos apenas 3,3% da força de trabalho de pessoas desempregados, muito próximo das mínimas históricas e significativamente abaixo do que o FED considera como taxa de desemprego de longo prazo, de 4%.

EUA: Mercado de Trabalho
(Normalizado para a U-3)

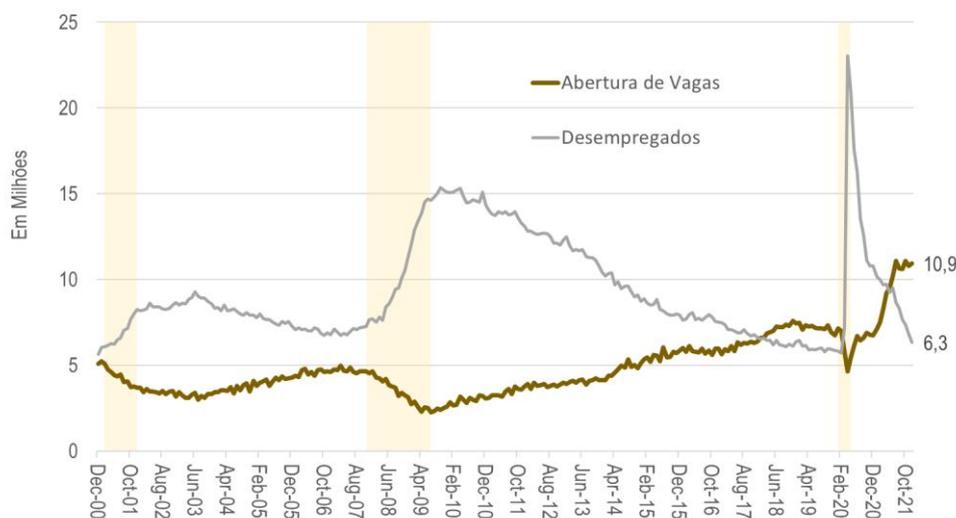


Fonte: BLS, Fed de Kansas, Bloomberg e Asa Investments.

Uma outra forma de averiguar a escassez de mão de obra é comparar a abertura de vagas por postos de trabalho ao número de desempregados. Em dezembro, a pesquisa JOLTS (*Job Openings and Labor Turnover Survey*) reportou quase 11 milhões de vagas abertas no mercado de trabalho, enquanto o número de desempregados era consideravelmente inferior, em 6,3 milhões de pessoas. É claro que isso tem se traduzido em maiores pressões salariais, com diversos indicadores mostrando incrementos acima de 5% ao ano.

Comentário Macro

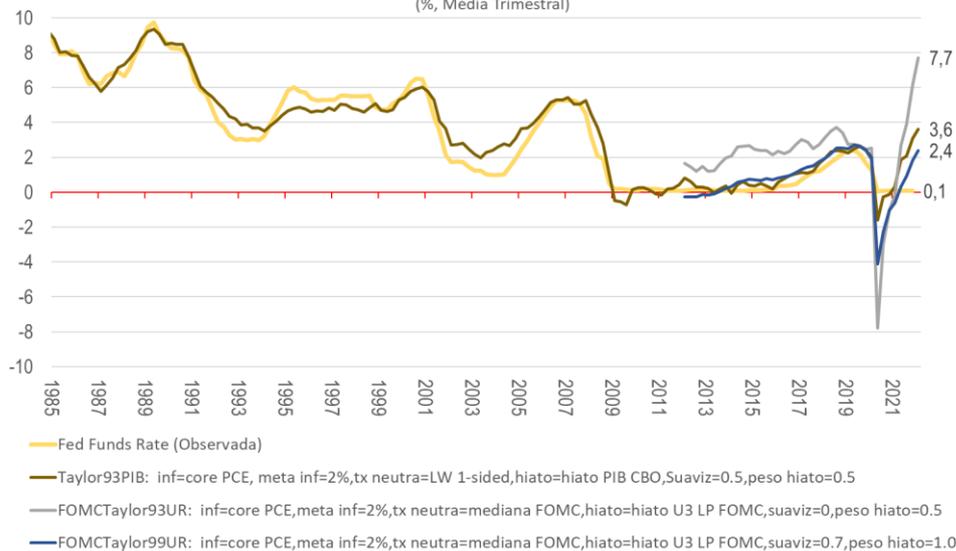
EUA: Desempregados vs. Vagas Abertas



Fonte: BLS, Bloomberg e Asa Investments.

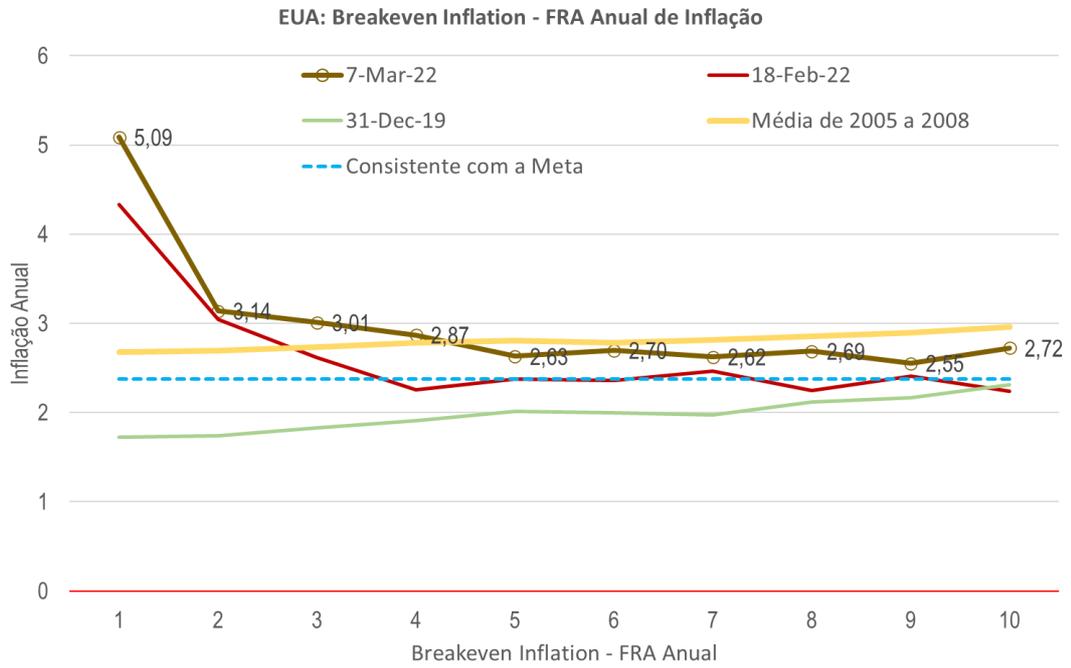
Sendo que FED tem por objetivos levar ao máximo emprego e atingir a meta de inflação de 2% no longo prazo, notamos que essas condições não estão sendo cumpridas no momento, com destaque para a inflação do núcleo do PCE que atingiu 5,2% a/a em janeiro – muito longe do mandato de inflação. Dessa maneira, observamos que a taxa básica de juros está muito longe do que deveria ser por diversas regras de Taylor (regras de política monetária). A regra de Taylor, grosso modo, estabelece a relação entre a taxa básica de juros e os mandatos de inflação e taxa de desemprego (ou hiato do PIB), assim como um componente de suavização do ciclo monetário. No gráfico abaixo, realizamos simulações com três diferentes especificações da Regra de Taylor e chegamos à conclusão que em todos os exercícios a taxa básica de juros está muito distante do que deveria ser! Adicionalmente, os recentes eventos relacionados à guerra Rússia/Ucrânia incrementam mais pressões inflacionárias, enquanto os mercados de inflação implícita nos EUA sugerem que a inflação não volta à meta nos próximos anos.

EUA: Taxa Básica de Juros e as Prescrições das Regras de Taylor
(%, Média Trimestral)



Fonte: BLS, Fed de Atlanta e Asa Investments.

Comentário Macro



Fonte: Bloomberg e Asa Investments.

ASA Hedge FIC FIM

Em fevereiro, a rentabilidade líquida do Asa Hedge foi positiva em 4,87%.

O mês foi marcado pela continuidade da tendência de abertura de taxas nos Estados Unidos, favorecendo o que é a principal tese e principal alocação de risco do fundo. Na parte de fundamentos da economia americana, tivemos uma surpresa bastante relevante nas divulgações de inflação no início do mês, frustrando as expectativas de moderação nestas taxas e, não fosse isso suficiente, adicionando um grau de preocupação em relação à sua persistência por causa da sua composição. Dito de maneira simplista, temos mais evidências, com as divulgações se acumulando, de que a inflação está bastante espalhada nas diversas camadas da economia, aparecendo agora em itens mais inerciais, claramente deixando para trás o estágio onde podia ser considerada somente um choque de oferta. Quando isso é tomado em conjunto com o mercado de trabalho extremamente apertado e os consequentes relevantes ganhos nos salários (que também surpreenderam – bastante - o mercado no mês passado), fica evidente o tamanho do desafio que o Federal Reserve vai ter para controlar a inflação.

Neste contexto, parece-nos justo que o mercado siga precificando um aperto monetário mais agudo e concentrado no curto prazo. Apesar de considerarmos que a taxa final precificada ainda está em patamar muito baixo para a conjuntura macroeconômica atual, entendemos que algumas das opcionalidades tipicamente consideradas em ciclos de apertos monetários de países emergentes (como reunião *intermeeting*, *frontloading* do ajuste, etc) já estão no radar dos participantes do mercado, chegando inclusive, em alguns pregões, a ter sido integralmente precificadas.

Fevereiro, no entanto, não fechou sem surpresas. A emergência do conflito entre Rússia e Ucrânia trouxe, de início, alguma aversão a risco, como é natural de se esperar. As taxas cederam um pouco em relação aos níveis mais altos do início do mês, incorporando algum prêmio de risco para acomodar o impoderável que é característico de uma situação de guerra. Os resultados líquidos de médio prazo, no entanto, nos são mais claros, e continuamos achando que a grande tendência macro é de abertura de taxas.

Podemos até falar que os eventos recentes exacerbam esta tendência. Apesar dos efeitos deletérios ao crescimento global existirem, os acontecimentos são desproporcionalmente mais impactantes na ponta inflacionária. Apenas a título de exemplo: devem reforçar as tendências de desglobalização, retardar a tão esperada normalização das cadeias globais de produção (premissa para qualquer cenário onde a inflação recua de maneira mais consistente), além de poderem forçar alguma migração para combustíveis não fósseis de maneira acelerada (e talvez não sensível ao preço) de modo a diminuir a dependência da energia russa.

De maneira geral, preocupa-nos muito a sequência de choques inflacionários que se sobrepõem. Fica cada vez maior o risco de termos um movimento nas expectativas de inflação mais de longo prazo, situação especialmente preocupante em uma economia na qual o mercado de trabalho está muito propício para reajustes expressivos de salário e as taxas de juros e condições financeiras ainda estão em patamares muito estimulativos. Vários componentes para uma espiral inflacionária já estão pelo menos visíveis, e a eles não precisamos adicionar uma autoridade monetária que não age de forma enfática para mitigar os riscos que só se acumulam. Não está na hora de afrouxar os cintos. As turbulências só começaram.

ASA Hedge FIC FIM

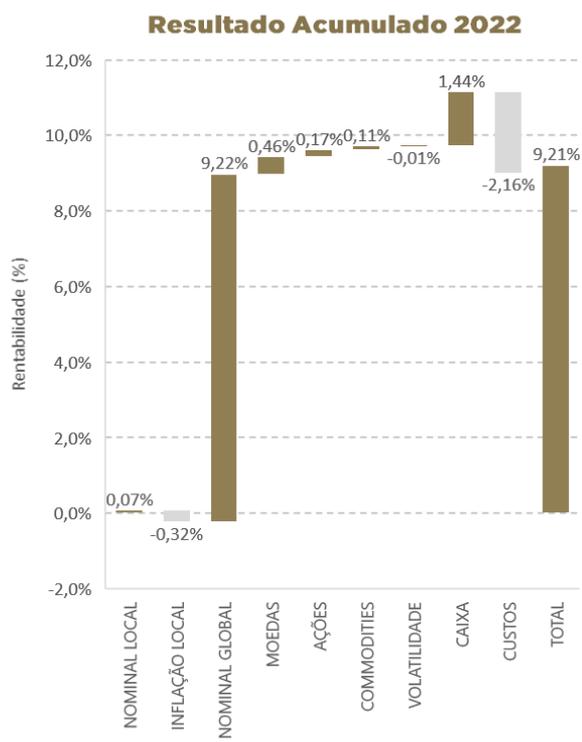
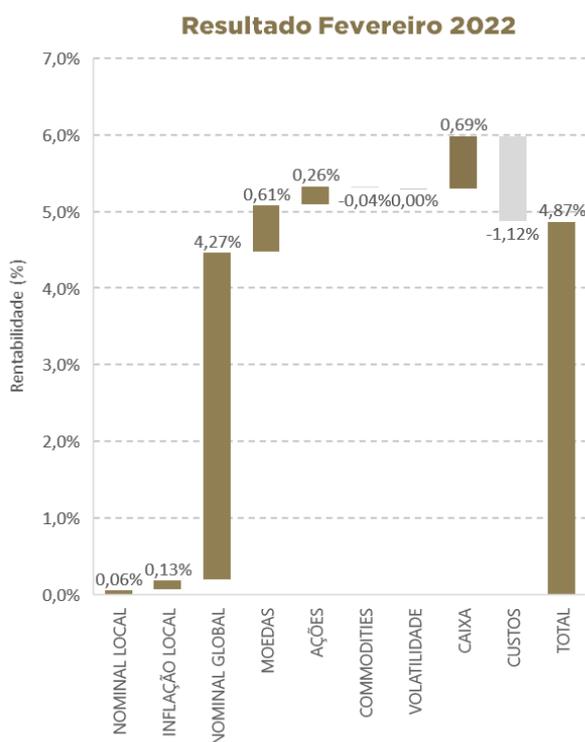
No mês, o alfa do book de juros foi positivo em 4,47%, em sua maior parte advindo do trade tomado em juros nos Estados Unidos (4,27%). Nossa posição de inflação no Brasil, agora bastante reduzida por causa das incertezas que o debate sobre a PEC dos combustíveis trouxe, gerou um ganho de 0,13% no período. Das outras posições que o fundo carregou no mês, merece destaque o trade relativo entre bolsa e nossa moeda, que gerou, grosso modo, 0,70%. Gostamos de carregar essa posição no ambiente macroeconômico local atual, onde o quadro ruim da nossa inflação (exemplificado por mais uma surpresa negativa no IPCA-15) impede o banco central de encerrar o ciclo de juros, favorecendo as estratégias de *carry trade* e continuando a aumentar a desvantagem da renda variável em relação à renda fixa.

Sobre posições, vale mencionar que, encorajados pela mudança recente de orientação do governo chinês em relação à necessidade de se estimular a economia, montamos uma posição comprada em cobre. Nossa alocação de risco encerrou o mês de janeiro em ~31% do limite de v@r e 25% do limite de stress.

ASA Hedge FIC FIM

Atribuição de performance

BOOK	Rentabilidade (%)		
	Fevereiro 2022	Semestre	2022
ASA HEDGE FIC FIM	4,87	9,21	9,21
JUROS	4,47	8,98	8,98
NOMINAL LOCAL	0,06	0,07	0,07
INFLAÇÃO LOCAL	0,13	-0,32	-0,32
NOMINAL GLOBAL	4,27	9,22	9,22
MOEDAS	0,61	0,46	0,46
BRL	0,71	0,65	0,65
FX ex-BRL	-0,10	-0,19	-0,19
AÇÕES	0,26	0,17	0,17
CARTEIRA	0,01	0,02	0,02
CARTEIRA LP	0,00	0,00	0,00
EQUITY INTERNACIONAL	0,05	0,09	0,09
IBOV DIRECIONAL	0,19	0,07	0,07
COMMODITIES	-0,04	0,11	0,11
COMMODITIES	-0,04	0,11	0,11
VOLATILIDADE	0,00	-0,01	-0,01
VOLATILIDADE	0,00	-0,01	-0,01
CAIXA	0,69	1,44	1,44
CAIXA	0,69	1,44	1,44
CUSTOS	-1,12	-2,16	-2,16
DESPESA	-0,07	-0,19	-0,19
CUSTÓDIA	0,00	0,00	0,00
TAXA ADMINISTRAÇÃO	-0,14	-0,30	-0,30
TAXA PERFORMANCE	-0,91	-1,67	-1,67



ASA Hedge FIC FIM

Material de divulgação

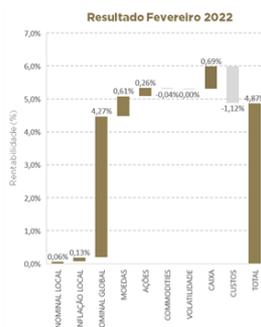
OBJETIVO

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

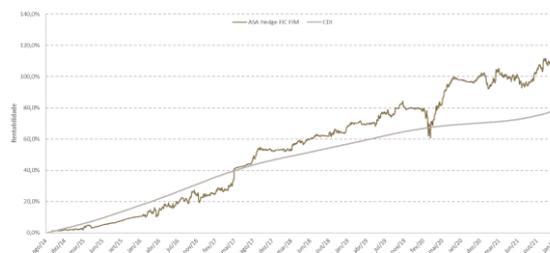


Fonte: ASA Investments.

PÚBLICO ALVO

Investidores em geral.

RENTABILIDADE ACUMULADA



INDICADORES

Patrimônio Líquido	R\$ 200.118.585	Meses Positivos	62
Patrimônio Líquido (média 12 meses)	R\$ 166.067.172	Meses Negativos	28
Volatilidade (últimos 48 meses)	8%	Maior Retorno Mensal	8,61%
Sharpe (últimos 48 meses)	0,72	Menor Retorno Mensal	-4,59%

* Período dos Dados: 01/09/2014 a 25/02/2022.

RENTABILIDADE E PERCENTUAL DO CDI (MENSAL)

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum.*
2022	4,13%	4,88%											9,21%	129,75%
	563%	651%											619%	161%
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%	-	477%	156%	-	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	4,88%	9,21%	17,27%	31,91%	34,95%	50,24%	129,75%
% CDI	651%	619%	305%	391%	246%	233%	161%

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

INFORMAÇÕES GERAIS

Início das Atividades	01/09/2014	CNPJ	20.458.85/000126
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+1 e 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