

CARTA DE GESTÃO

ASA HEDGE

Janeiro 2023

ASA Hedge FIC FIM

Em janeiro, a rentabilidade do ASA Hedge foi negativa em 1,51%.

Nossa principal posição, vendida na bolsa americana, performou mal no período. O SP500 subiu mais de 6% neste intervalo de tempo e causou a perda de 2,35% no *book* de ações. As alocações do *book* de renda fixa, tomadas na parte curta da curva de juros americana, também não funcionaram a contento, e custaram 0,51% ao fundo. Ajudaram o fundo, no entanto, o trade relativo entre Ibovespa e o real e nossas posições compradas em petróleo. Somadas, estas alocações agregaram 0,5% ao fundo.

Desde a reunião do FOMC de dezembro passamos a adotar uma postura mais cautelosa em relação aos preços dos ativos e estávamos progressivamente aumentando nosso risco. A avaliação era de que a autoridade monetária americana não estava tão propensa quanto os agentes de mercado a embarcar na melhora incipiente da inflação corrente e declarar vencida a guerra contra o dragão inflacionário. Também entendíamos que haviam forças importantes, que atribuímos ao efeito calendário, onde vários participantes de mercado ficam menos propensos à tomada de risco por já estarem ‘com o ano feito’ e isso acaba deixando a pista praticamente livre para fundos sistemáticos, que estavam em processo de mudança de alocação vendida nos índices de bolsa para comprados, deslocarem os preços dos ativos bem mais do que seria justificado pelos fundamentos e que estas questões seriam ‘resolvidas’ com a virada do ano e os preços se comportariam de maneira mais condizente com a nossa percepção da realidade.

Janeiro trouxe, no entanto, alguns elementos que aumentaram a empolgação dos agentes, possivelmente trazendo alguma compra marginal forçada para a equação. Além de movimentos históricos de baixa nos preços de energia por causa de um inverno atipicamente quente (o terceiro mais quente da história), que ajudou a Europa a escapar de uma recessão tomada como certa, tivemos também o abandono da política de Covid-zero e o início do processo de reabertura da economia chinesa acontecendo bem antes do esperado pelo consenso, inclusive com o anúncio de alguns estímulos adicionais. Juntando agressão aos desaforos, tivemos também uma continuidade de dados que permitiram que o sonho do *soft landing* ganhasse uma sobrevida. Apenas para citar alguns, no importante ISM de manufatura americano, tivemos o componente de preços vindo abaixo do esperado para o mercado e dados relativos a salários (problema central no nosso diagnóstico deste ciclo econômico) mostrando tendência mais benigna que nas divulgações anteriores do *payroll*, além de expectativas de inflação caindo (provavelmente influenciadas pelos preços de energia).

ASA Hedge FIC FIM

E, para um mercado que já estava propenso a sonhar, as condições estavam dadas. Os mercados não perderam tempo e rapidamente/dolorosamente voltamos a *treidar* em preços que só fazem sentido se acreditarmos que a probabilidade de voltarmos a uma conjuntura econômica muito parecida com a do pré-pandemia é bastante alta. Dito de outra forma, preços que só se justificam se acreditarmos que todos os problemas geopolíticos, as implicações físicas e socioeconômicas da guerra da Ucrânia e do COVID, bem como uma possível mudança na psicologia inflacionária por causa do susto da troca de patamar da inflação nos últimos dois anos, não passaram de um pesadelo e que ‘com certeza’ não deixaram sequelas mais graves para o futuro.

Conseguiríamos, por esta lógica, passar pelo maior susto inflacionário dos últimos 40 anos sem precisar passar por praticamente nenhum ajuste no mercado de trabalho, na economia ou nas instituições financeiras mesmo depois de todos os desequilíbrios criados ao longo dos pelos menos últimos 10 anos de juros baixos. Para nós, isso soa como pensamento mágico e, achamos que o tempo vai mostrar que esta narrativa não condiz com a realidade.

Enquanto não chegamos lá, a verdade que tem impacto na cota é que os índices subiram muito mais do que achávamos possível ou do que achamos razoável para os riscos que o cenário à frente vai trazer.

Em termos práticos, encerramos o mês com o SP500 a 4076. Este preço, quando decomposto entre múltiplo e lucro nos diz que o mercado paga caro para 2023 (i.e., paga um múltiplo entre 18 e 19, comparado com um máximo de 20 antes do episódio do COVID e uma média mais próxima de 14 de períodos onde o juros eram mais parecidos com o que temos agora) por um lucro praticamente igual ao de 2022, fruto de uma expansão histórica por causa de estímulos estupendos dados pelas autoridades fiscais e monetárias como resposta ao COVID e por causa da inflação corrente alta, sem parar para se questionar se faz sentido um lucro não cair mesmo quando se espera uma desaceleração econômica e um arrefecimento importante na carestia. Talvez seja mais absurdo ainda que, além disso, para o ano seguinte, 2024, o mercado já embuta nos preços uma expectativa de alta de 10%.

ASA Hedge FIC FIM

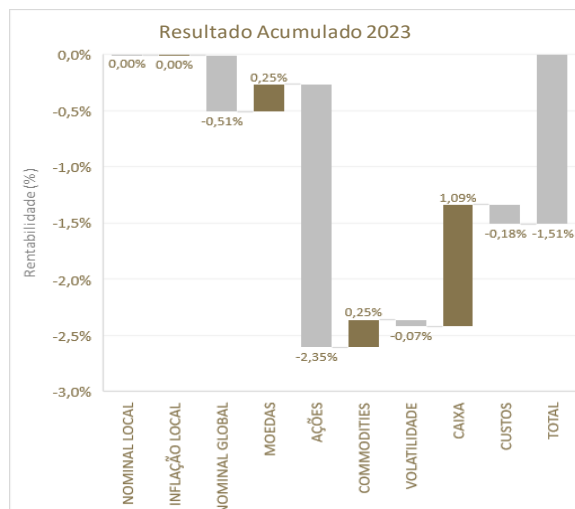
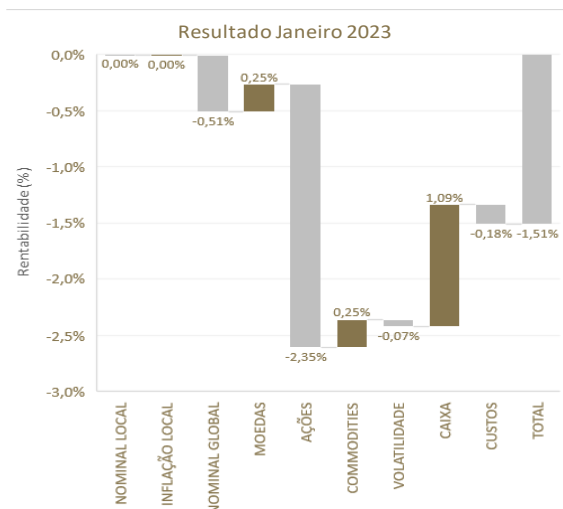
Diante destes números, nos perguntamos: cadê o *upside*? É bom sonhar. Mas esta provavelmente não é a melhor estratégia quando se trata de investimentos.

Permanecemos vendidos na bolsa americana e levemente tomados na parte curta da curva americana, mas, como sempre, procurando, nem sempre com sucesso, sermos eficientes e adequar dinamicamente os tamanhos das posições à realidade de que, por enquanto a tendência que esperamos não se traduziu em rentabilidade. Em termos de risco, encerramos o mês utilizando 15,3% do nosso limite de v@r (contra 27,9% no mês anterior) e 20,7% do nosso limite de stress (contra 27,1% no mês anterior).

ASA Hedge FIC FIM

ASA HEDGE FIC FIM

BOOK	Rentabilidade (%)		
	Janeiro 2023	Semestre	2023
ASA HEDGE FIC FIM	-1,51	-1,51	-1,51
JUROS	-0,51	-0,51	-0,51
NOMINAL LOCAL	0,00	0,00	0,00
INFLAÇÃO LOCAL	0,00	0,00	0,00
NOMINAL GLOBAL	-0,51	-0,51	-0,51
MOEDAS	0,25	0,25	0,25
BRL	0,29	0,29	0,29
FX ex-BRL	-0,05	-0,05	-0,05
AÇÕES	-2,35	-2,35	-2,35
CARTEIRA	0,00	0,00	0,00
AÇÃO INTERNACIONAL	-2,35	-2,35	-2,35
IBOV DIRECIONAL	0,00	0,00	0,00
LONG SHORT	0,00	0,00	0,00
COMMODITIES	0,25	0,25	0,25
COMMODITIES	0,25	0,25	0,25
VOLATILIDADE	-0,07	-0,07	-0,07
VOLATILIDADE	-0,07	-0,07	-0,07
CAIXA	1,09	1,09	1,09
CAIXA	1,09	1,09	1,09
CUSTOS	-0,18	-0,18	-0,18
DESPESA	-0,01	-0,01	-0,01
TAXA ADMINISTRAÇÃO	-0,16	-0,16	-0,16
TAXA PERFORMANCE	0,00	0,00	0,00



Fonte: ASA Investments

ASA Hedge FIC FIM

ASA HEDGE FIC FIM Janeiro 2023

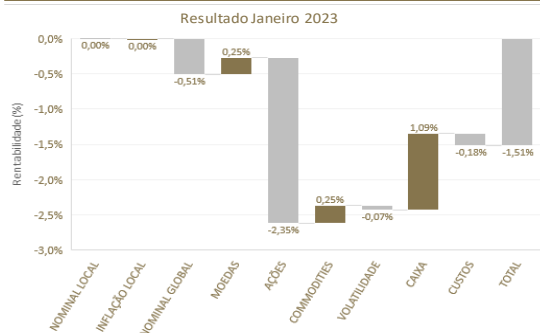
OBJETIVO

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

RENTABILIDADE E PERCENTUAL DO CDI (MENSAL)

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	INÍCIO
2023	-1,51%												-1,51%	188,83%
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%
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%
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)

MÊS	ANO	12 MESES	24 MESES	36 MESES	48 MESES	INÍCIO
ASA Hedge	(1,51%)	31,85%	49,54%	61,25%	69,16%	188,83%
% CDI	-	24,9%	26,8%	28,5%	24,3%	18,5%

* 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*	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

*1,90% no Fesdet + 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: 02.201.501/0001-61, 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