



**ASA HEDGE |
CARTA DE
GESTÃO**

Julho, 2021

Comentário Macro

Consolidou-se no último mês os riscos oriundos da disseminação de uma nova variante de covid19, a Delta. A taxa de disseminação desta variante é entre 5 a 10x maior que a do vírus original. Não obstante, as vacinas em uso têm mostrado eficácia em amenizar casos graves, hospitalizações e óbitos, mesmo não sendo eficazes em segurar a disseminação de novos casos. Desta forma, o avanço da vacinação tem marcado diferenças regionais relevantes, com países desenvolvidos sendo beneficiados, provavelmente não alterando seus planos para a reabertura econômica em curso.

O mesmo não pode ser falado com relação a alguns países emergentes, e em especial aqueles que adotaram políticas de “covid zero”, em especial na Ásia, como Indonésia e Malásia, e especificamente a China. Neste contexto, o Brasil parece bem posicionado após a aceleração do processo de vacinação recente. Em suma, a continuidade da pandemia continua merecendo atenção, mas, até o momento, esta nova cepa do vírus não parece causar preocupações com relação à possível volta de medidas de restrição à mobilidade no mundo desenvolvido e no Brasil.

No país, foram duas as principais surpresas no mês. Primeiro, no que toca a dinâmica inflacionária, a divulgação do último IPCA-15 surpreendeu com um balanço qualitativo bastante negativo, reforçando a tendência de uma postura hawkish por parte do Banco Central. Neste sentido, esperamos agora que a Selic atinja 8,00% ainda ao final deste ano, recuando para 6,5% ao início de 2023.

A segunda importante surpresa se deu ao final do mês, com o “aparecimento” de um volume considerável de despesas com precatórios a serem pagas em 2022, tornando o orçamento do próximo ano inexecutável. Com isto, e em meio a demandas de reformulação e elevação de gastos com o Bolsa Família neste período pré-eleitoral, o nível de ruído político/fiscal voltou a se elevar de forma considerável, e a saída para este problema deverá envolver uma PEC para tratar de reformular as regras de pagamentos destas despesas. PECs que tratam de regras fiscais sempre trazem discussões ruidosas, e o futuro próximo não deverá ser diferente. Não obstante, mantemos a convicção de que o mais provável será a manutenção do ordenamento econômico atual, com a preservação do teto de gastos e uma eventual reformulação de programas sociais dentro do mesmo.

Nossas posições

Em julho, a rentabilidade líquida do Asa Hedge foi negativa em 2,55%.

A contribuição do book de juros foi negativa em 1,64%. De modo geral, os dados do mês trouxeram argumentos para os dois lados do debate econômico, mas o mercado continua escolhendo dar mais peso às evidências que poderiam sugerir um pico nas taxas de crescimento no horizonte de previsão, seguida de uma desaceleração relevante. Apenas a título de exemplo desta situação, vimos algumas casas revisando para baixo as projeções de crescimento para a economia americana e chinesa. Neste ambiente onde a má vontade com as posições pró-cíclicas no mercado de juro já era o mote, tivemos uma deterioração adicional nos preços bastante significativa ao longo do mês por causa de preocupações com a variante Delta do COVID-19. Mesmo, depois de alguns dias, com evidências claras, fornecidas pela experiência de reabertura e queda de casos do Reino Unido, não houve recuperação significativa da precificação. O início de um eventual aperto de juros nos Estados Unidos continuou a ser postergado, mesmo com uma mudança consistente de direção nas sinalizações do FOMC, que reforçou o recado na reunião de julho. Prospectivamente, continuamos achando que grandes movimentos no mercado dependem de o ritmo de crescimento da economia, e principalmente o mercado de trabalho, se mostrar forte o suficiente para justificar a recomposição de prêmio na curva de juros. Isso só deve aparecer, de maneira conclusiva, no último trimestre do ano, onde os dados já estarão menos contaminados por questões ligadas à reabertura da economia. Continuamos uma posição menor do que a que consideramos neutra para navegar este período, mas a preferência continua sendo por tomar taxa.

No mercado de moedas, o resultado foi negativo em 0,90%, e pode ser explicado basicamente pela troca de patamar da moeda local depois da virada do mês. Tínhamos, em junho, escolhido reduzir taticamente a nossa alocação por causa da posição técnica e do evento na PTAX de fim de mês, mas continuamos gostando do trade para o médio prazo. A janela de fluxos expressivos, com IPOs contando com participação relevante de estrangeiros, a possibilidade de internação relevante de recursos para pagamento de dividendos de uma mineradora e os fluxos específicos do overhedge, em sua grande parte, ficaram para trás. Ainda do lado negativo, tivemos revisão baixista no saldo comercial, tanto no ASA quanto no mercado como um todo. Achamos, no entanto, que a recomposição do carry, cuja percepção deve se solidificar depois da divulgação do último IPCA-15, é argumento bastante forte para a reversão, em algum grau, da underperformance que a moeda teve em 2020, e continuamos

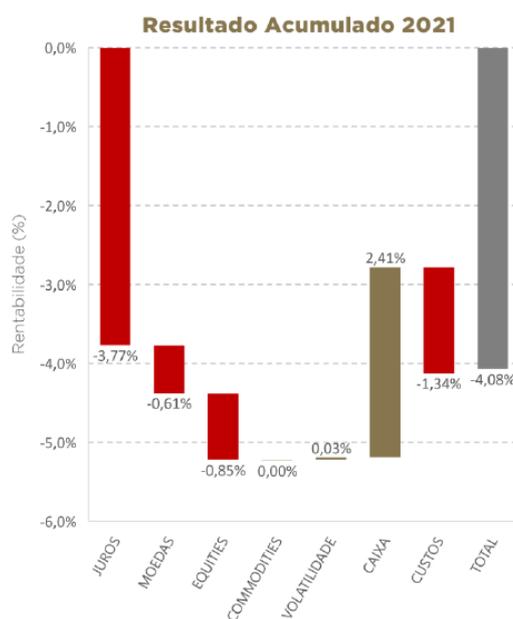
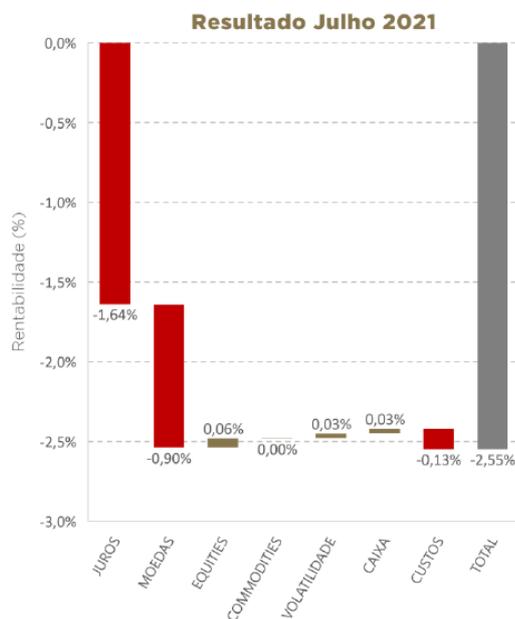
posicionados para tal. Esta, no entanto, também é uma posição que está em um tamanho abaixo do nosso máximo porque consideramos que o momentum ainda não está a nosso favor.

No mercado de renda variável, o mês fechou com um resultado positivo de 0,06%. Passamos a maior parte do tempo com uma alocação pequena, mais concentrada no mercado externo, onde a questão sazonal benigna para agosto era mais clara, além de servir mais claramente como um contraponto para a nossa posição tomada em juros, ajudando na composição do portfólio. Os ganhos desta alocação foram, dentro desta caixinha, compensados pelas perdas no IBOV que também carregamos, mas em menor proporção. Prospectivamente, não vemos muito motivo para aumentar as alocações na classe nos preços atuais, e seguimos aguardando oportunidades mais claras.

Julho/2021

Atribuição de Performance

BOOK	Rentabilidade (%)		
	Julho 2021	Semestre	2021
ASA HEDGE FIC FIM	-2,55	-2,55	-4,08
JUROS	-1,64	-1,64	-3,77
NOMINAL	0,06	0,06	-2,17
INFLAÇÃO	0,00	0,00	-0,22
GLOBAL RATES	-1,70	-1,70	-1,38
MOEDAS	-0,90	-0,90	-0,61
BRL	-0,59	-0,59	-0,23
FX ex-BRL	-0,31	-0,31	-0,38
EQUITIES	0,06	0,06	-0,85
CARTEIRA	0,07	0,07	-0,14
IBOV DIRECIONAL	-0,24	-0,24	-0,05
EQUITY INTERNACIONAL	0,23	0,23	-0,49
CARTEIRA LP	0,00	0,00	-0,16
COMMODITIES	0,00	0,00	0,00
COMMODITIES	0,00	0,00	0,00
VOLATILIDADE	0,03	0,03	0,03
VOLATILIDADE	0,03	0,03	0,03
CAIXA	0,03	0,03	2,41
CAIXA	0,03	0,03	2,41
CUSTOS	-0,13	-0,13	-1,34
DESPESA	-0,01	-0,01	-0,14
CUSTÓDIA	-0,01	-0,01	-0,09
TAXA ADMINISTRAÇÃO	-0,11	-0,11	-1,02
TAXA PERFORMANCE	0,00	0,00	-0,09



Julho/2021

POLÍTICA DE INVESTIMENTO E OBJETIVO

A política de investimento do FUNDO consiste em aplicar, no mínimo, 95% de seu patrimônio líquido em cotas do ASA ITAIM HEDGE MASTER FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO, inscrito no CNPJ sob o nº 36.327.493/0001-16 ("Fundo Master"). O Fundo Master tem como objetivo obter retornos acima do CDI por meio de operações nos mercados de juros, câmbio, ações, commodities e dívida, utilizando-se dos instrumentos disponíveis tanto nos mercados à vista quanto nos mercados de derivativos. O Fundo Master poderá se utilizar, entre outros, de mecanismos de hedge, operações de arbitragem e alavancagem para alcançar seus objetivos. A exposição do Fundo Master dependerá, entre outros fatores, da liquidez e volatilidade dos mercados em que estiver atuando

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%						-4,09%	94,16%
	-	1066%	1478%	-	-	-	-						-	129%
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	-2,56%	-4,09%	-2,27%	10,50%	19,60%	34,88%	94,16%
% CDI	-	-	-	155%	145%	161%	129%

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

RENTABILIDADE ACUMULADA



INDICADORES

Patrimônio Líquido	R\$ 182.894.498	Meses Positivos	55
Patrimônio Líquido (12 Meses)	R\$ 110.187.962	Meses Negativos	28
Volatilidade (últimos 48 meses)	8%	Maior Retorno Mensal	8,61%
Sharpe (últimos 48 meses)	35%	Menor Retorno Mensal	-4,59%

* Período dos Dados: 01/09/2014 a 31/07/2021

MOVIMENTAÇÕES

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

¹ - 0,10% aa, que serão cobrados no fundo master. A taxa de administração poderá atingir no máximo 2,20% aa sobre o PL do Fundo.

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

³ - Pagamento em D+1 subsequente a data de conversão de cotas.

INFORMAÇÕES GERAIS

CNPJ Fundo	20.458.815/0001-26
Gestor	ASA Asset 2 Gestão de Recursos Ltda
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	



A rentabilidade apresentada tem como marco, o início das atividades do Itaim Hedge FIM em 01 de setembro de 2014. A Taxa de administração (soma das taxas de administração mínimas do fundo e dos fundos investidos): 2% ao ano. A Taxa de performance (percentual aplicado sobre o que exceder 100% do benchmark do fundo, Índice de mercado compatível com a política de investimento dos fundos): 20%. A Asa Asset não realiza a distribuição de cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. Público-alvo: [Investidores em geral]. 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). A descrição do tipo ANBIMA está disponível no formulário de informações complementares do Fundo. As informações contidas nesta carta têm objetivo exclusivamente informativo e não constituem recomendação de investimento nem tampouco oferta de venda de quaisquer valores mobiliários. 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 autorização da Asa Asset. 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 levadas em consideração como aconselhamento financeiro, jurídico, contábil, tributário ou como recomendação de investimento. 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, 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 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. Essas estratégias 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, 11º andar Rio de Janeiro – Rio de Janeiro, www.bnymellon.com.br, SAC: [sac@bnymellon.com.br] ou [0800 725 3219].



Acesse asainvestments.com