



# **ASA HEDGE | CARTA DE GESTÃO**

Junho, 2021

## Comentário Macro

A reunião do Federal Reserve de 16 de junho foi um evento importante para os mercados ao marcar uma inflexão nas sinalizações do comitê. Tivemos em abril e maio números altos de inflação e, até então, a mensagem central do Fed era de que as forças que estavam impulsionando os preços eram transitórias. Na reunião de junho, o presidente do Fed, Jerome Powell, mostrou-se mais preocupado com o cenário alternativo em que o choque de inflação é mais persistente e, nesse caso, a postura de política monetária seria ajustada. Do lado das projeções, as expectativas centrais do comitê foram revistas para cima tanto para a atividade como para a inflação, mas a principal surpresa teve relação com a visão dos participantes sobre o direcionamento da taxa de juros nos próximos anos. No quadro de projeções revelado na reunião de março, a taxa de juros permanecia inalterada até o fim de 2023, mas o novo quadro mostrou que os participantes antecipam altas de juros em 2023 e 2024. Como mesmo 3,0% de núcleo do PCE, que é a projeção central do comitê da reunião de junho, parece ser uma expectativa de inflação muito otimista para 2021, o cenário mais provável é aquele em que o Fed começa a reduzir o ritmo de compra de ativos (tapering) antes da reunião de dezembro.

Do lado da atividade, as economias do ocidente seguiram apresentando fortes resultados em meio ao processo de reabertura e normalização das atividades de alto contato humano. As pesquisas de sentimento das empresas e famílias marcaram otimismo em patamares recordes. O desafio, contudo, está em atender tamanha demanda. De maneira muito disseminada entre países e setores, a principal fonte de preocupação dos empresários diz respeito aos atrasos na entrega de suprimentos, falta de materiais, dificuldade na contratação de mão de obra e preços elevados de insumos. Apesar de servir como obstáculos, esses fatores não foram suficientes para minar os dados de consumo e de produção. Por outro lado, os dados do mercado de trabalho nos Estados Unidos de maio e junho revelaram forte influência da situação de oferta contida. A pesquisa de emprego mostrou que foram criados 850 mil postos em junho, depois de 583 mil em maio, tendo já recuperado 15,6 milhões de vagas desde o pior momento em abril do ano passado. Já a força de trabalho avançou apenas em 98 mil postos nos dois últimos dois meses, marcando alta de apenas 4,6 milhões de pessoas desde o auge da crise. A expectativa é que ao longo do segundo semestre as principais cadeias de suprimentos consigam avançar na situação atual de atrasos. Nos Estados Unidos, o fim do auxílio desemprego extra para todos os estados em setembro e a volta presencial do ensino também devem ser fatores importantes para impulsionar a oferta de trabalho.

Junho/2021

O bloco de países asiáticos, por outro lado, não tem sustado o mesmo ritmo de crescimento observado no começo do ano. Na China e em vários países da região, os indicadores de sentimento dos empresários industriais e de serviços marcaram quedas importantes na passagem de maio para junho. No mês de junho, houve o recrudescimento da situação da pandemia numa série de países asiáticos, que de maneira geral são países que vacinaram menos que o ocidente. Até mesmo a China, que tem tido um desempenho exemplar no controle da doença, viveu em junho um surto de casos na província de Guangdong. Esse evento provocou paralisação de uma série de atividades e o trânsito de pessoas no país foi desencorajado. O surto atual na Ásia deve-se à variante delta do Covid-19, uma cepa mais transmissível. Essa variante também já chegou em países como Inglaterra, Portugal e Estados Unidos, que têm mostrado aumento de casos sem incremento nas hospitalizações, sugerindo que até aqui a vacinação tem sido efetiva.

No Brasil, a história de restrição de oferta também é presente e tem influenciado negativamente o quadro inflacionário. Com chuvas menos intensas que o padrão sazonal, a realidade do quadro hídrico doméstico é crítica, e o ajuste tem acontecido via preço. A tarifa extra de energia elétrica, cobrada via regime de bandeiras tarifárias, foi elevado em julho e está em discussão pública para novo aumento em agosto. Além disso, os reajustes ordinários do segundo semestre devem ser superiores que os registrados na primeira metade deste ano. Com peso relevante no IPCA, a inflação de energia elétrica deve pressionar ainda mais a inflação, que deve ultrapassar o teto do regime de metas em 2021, atingindo 6,3%

Nesse ambiente de inflação doméstica mais pressionada, vimos também importante endurecimento do discurso do Banco Central, que revelou a discussão sobre aumento do ritmo de alta da taxa Selic na reunião do Copom de junho. O BC também descartou a sinalização anterior de que a taxa de juros ao fim do processo de ajuste seria inferior ao neutro. A persistência dos diversos choques inflacionários, mais notadamente sobre os bens industrializados, é fonte de preocupação da autoridade monetária. Teremos o pico da inflação em 12 meses em agosto, quando a taxa deve alcançar 9%. Também preocupa o avanço da expectativa de inflação, que vinha se distanciando da meta no seu horizonte relevante para política monetária – mais notadamente, para o ano de 2022. Além disso, o otimismo com a recuperação da atividade econômica indica fechamento mais célere do hiato do produto, o que milita pela redução do conforto quanto ao nível dos núcleos de inflação, menos sujeitos à volatilidade recente oriunda da alta das commodities.

Junho/2021

## Nossas posições

Em junho, a rentabilidade líquida do Asa Hedge foi negativa em 0,34%.

A contribuição do book de juros foi negativa em 0,84%, mesmo com uma surpresa hawkish na reunião do FOMC. Com a novidade, o mercado se viu forçado a rever as estimativas de taxa final do ciclo, uma vez que a política monetária, com a comunicação recente, parece menos propensa a se enveredar por uma seara desconhecida de deixar uma inflação correndo solta até uma eventual hora de agir. Que esta reação tenha vindo quando os preços praticados no mercado de inflação, por exemplo, mal precificam um atingimento da meta no horizonte mais longo, ou em um ambiente onde as expectativas de inflação ainda estão em patamar inferior ao que vigorou na última metade da década passada (e que, diga-se de passagem, foi a responsável por justificar o nascimento do novo arcabouço de política monetária do Fed), deixa o mercado mais convicto de que o somatório de políticas monetárias e fiscais talvez não seja suficiente para gerar inflação persistente no médio prazo, justificando a retirada de algum prêmio na parte mais longa da curva, o que vai diretamente contra a nossa tese de investimento. Para frente, a nossa opinião é que só teremos um veredicto a respeito da adequação desta taxa final do ciclo quando soubermos a velocidade de cruzeiro da economia e da inflação depois dos estímulos e das questões transitórias na inflação, e principalmente em dados de emprego. É, no entanto, pouco provável que essa clareza apareça antes do último trimestre do ano. Nos níveis atuais, continuamos acreditando na adequação da posição tomada em juros para o médio/longo prazo, mas optamos por mantê-la num tamanho menor do que nossa média recente para fazer jus à percebida falta de catalizadores de curto prazo.

No mercado de moedas, o resultado foi positivo em 1,44%. Durante o mês, carregamos uma posição crescente comprada em BRL, especialmente após termos sido positivamente surpreendidos com a postura mais hawkish do COPOM, que revelou ter discutido a possibilidade de subir a SELIC em 100 bps na última reunião. Também bastante importante foi o abandono da sinalização do ajuste parcial, que deu lugar ao mote de 'fazer o necessário para assegurar a convergência da inflação à meta'. Isso, somado à questão idiossincrática do overhedge, que forçou os bancos a venderem dólar no final do mês para se adequarem ao prorrogamento do aumento da CSLL para o setor e a algum suporte vindo dos fluxos por causa da participação estrangeira nos IPOs, nos deixou bastante confortável para aproveitar essa oportunidade. Para frente, no entanto, com o reaparecimento de algum ruído político e a piora da posição técnica, reduzimos a posição para um patamar que nos dá o conforto e margem de manobra

Junho/2021

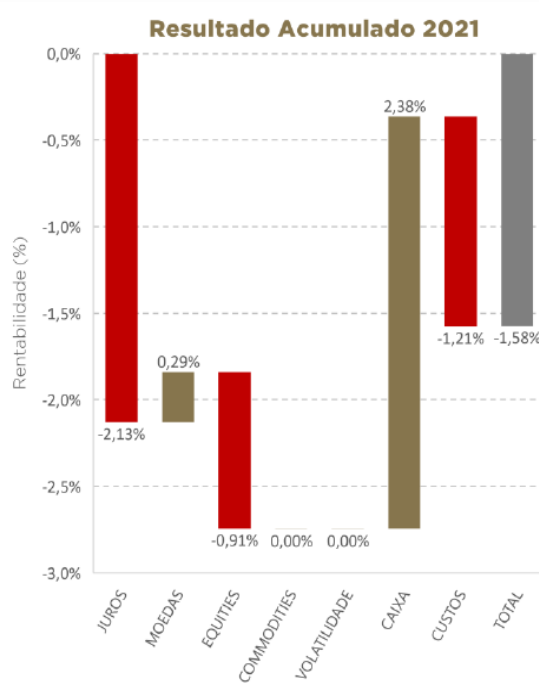
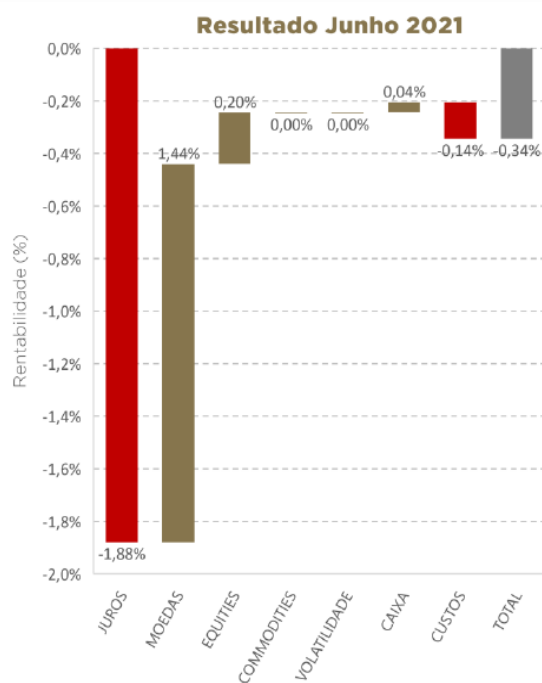
para esperar novas oportunidades para remontar o trade. Nossa expressão atual da visão otimista com BRL não contém apostas contra a moeda americana; estamos dando preferência para trades relativos contra outras moedas do G10.

No mercado de renda variável, o mês fechou com um resultado positivo de 0,20%. A maior parte dos ganhos veio com a posição direcional comprada no Ibovespa. Para frente, especialmente por causa da populada janela de ofertas (IPOs), vemos a bolsa estável ao redor dos patamares atuais, mas ainda acreditamos em valorização até o final do ano, razão pela qual mantemos uma exposição (pequena) a este ativo (~60% da exposição total em renda variável, com o restante alocado em bolsas internacionais).

Junho/2021

## Atribuição de Performance

BOOK	Rentabilidade (%)		
	Junho 2021	Semestre	2021
ASA HEDGE FIC FIM	-0,34	-1,58	-1,58
JUROS	-1,88	-2,13	-2,13
NOMINAL	-0,05	-2,23	-2,23
INFLAÇÃO	0,00	-0,22	-0,22
GLOBAL RATES	-1,83	0,32	0,32
MOEDAS	1,44	0,29	0,29
BRL	1,29	0,36	0,36
FX ex-BRL	0,15	-0,07	-0,07
EQUITIES	0,20	-0,91	-0,91
CARTEIRA	0,01	-0,21	-0,21
IBOV DIRECIONAL	0,14	0,19	0,19
EQUITY INTERNACIONAL	0,04	-0,72	-0,72
CARTEIRA LP	0,01	-0,16	-0,16
COMMODITIES	0,00	0,00	0,00
COMMODITIES	0,00	0,00	0,00
VOLATILIDADE	0,00	0,00	0,00
VOLATILIDADE	0,00	0,00	0,00
CAIXA	0,04	2,38	2,38
CAIXA	0,04	2,38	2,38
CUSTOS	-0,14	-1,21	-1,21
DESPESA	-0,02	-0,13	-0,13
CUSTÓDIA	-0,01	-0,08	-0,08
TAXA ADMINISTRAÇÃO	-0,12	-0,91	-0,91
TAXA PERFORMANCE	0,00	-0,09	-0,09



Junho/2021

## OBJETIVO

O FUNDO 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 poderá se utilizar, entre outros, de mecanismos de hedge, operações de arbitragem e alavancagem para alcançar seus objetivos. A exposição do FUNDO 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%							-1,57%	99,26%
	-	1066%	1478%	-	-	-							-	137%
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	-0,35%	-1,57%	2,47%	14,28%	24,22%	39,86%	99,26%
% CDI	-	-	109%	204%	176%	180%	137%

\*Rentabilidade Acumulada e Desde o Início calculada a partir de 01/09/2014

## RENTABILIDADE ACUMULADA



## INDICADORES

Patrimônio Líquido	<b>R\$ 182.586.526</b>	Meses Positivos	<b>55</b>
Patrimônio Líquido (12 Meses)	<b>R\$ 102.029.596</b>	Meses Negativos	<b>27</b>
Volatilidade (últimos 48 meses)	<b>7%</b>	Maior Retorno Mensal	<b>8,61%</b>
Sharpe (últimos 48 meses)	<b>49%</b>	Menor Retorno Mensal	<b>-4,59%</b>

\* Período dos Dados: 01/09/2014 a 30/06/2021.

## MOVIMENTAÇÕES

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

<sup>1</sup>+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.

<sup>2</sup> Conversão de cotas/ liquidação em D+YD+2

<sup>3</sup> Pagamento em D+1subsequente 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
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](http://asainvestments.com)