



**ASA HEDGE |
CARTA DE
GESTÃO**

Abril, 2021

Abril/2021

Comentário Macro

O presidente Joe Biden tem seguido o plano de governo da campanha democrata e, depois de já ter apresentado a proposta do programa de infraestrutura de cerca de US\$ 2,5 trilhões, anunciou, em abril, o programa de assistência social, ou de “investimento em capital humano”. Os democratas defendem US\$ 1,8 trilhões em programas para a saúde, educação e primeira infância. Diante de gastos tão vultuosos, há também a proposta de aumento de tributação para empresas, ganhos de capital e famílias com renda anual superior a US\$ 1 milhão, que teria arrecadação total extra suficiente para compensar cerca de metade dos gastos descritos acima, mas ao longo de uma janela de 15 anos (os gastos são propostos para um horizonte de 10 anos). De fato, está tudo alinhado com a proposta democrata inicial, mas a aderência de Biden a essa agenda audaciosa é um aspecto bastante relevante para o cenário dos próximos meses. A aprovação desses pacotes deve ocorrer no segundo semestre de 2021 e, assim, evitar uma mudança brusca da postura fiscal depois dos grandes pacotes de transferência de renda dos últimos meses.

A atividade dos Estados Unidos seguiu exibindo números fortes, com avanço do mercado de trabalho e novo salto da renda das famílias. O ritmo de vacinação parece ter perdido força nas últimas semanas, mas como a oferta do imunizante é abundante, o cenário mais provável ainda é de que os adultos estarão protegidos até o final do semestre, o que permitirá a continuidade do processo de reabertura da economia. Um desafio importante dos próximos meses, contudo, refere-se aos relatos de escassez de insumos, que já afeta a produção de diversas cadeias importantes. Esse evento deve tanto atuar como limitante em termos de crescimento de oferta, como já vimos pela desaceleração do ISM de manufatura, como adicionar pressão aos índices de inflação dos próximos meses. A inflação núcleo de março já foi alta (0,36% com ajuste sazonal) e a conjuntura descrita acima sugere que podemos ter mais meses de inflação mensal elevada. Do lado da política monetária, o Federal Reserve seguiu com discurso bastante acomodatório, em linha com o plano de voo desenhado anteriormente.

No Brasil, o mês de abril foi crítico em termos da crise sanitária, ao atingirmos níveis recordes de óbitos e casos de covid19 no início do mês. As medidas de restrição à mobilidade impostas em março começaram a surtir efeito e, assim como vimos em outros países, a recuperação da mobilidade tem ocorrido rapidamente, colocando um risco positivo nas projeções de crescimento de curto prazo. No campo político, após longa disputa entre a ala política e a ala econômica dentro do Governo, o Orçamento de 2021 foi aprovado. Como resultado, cerca de R\$ 120 bilhões em despesas foram

Abril/2021

pactuadas fora do teto de gastos. De fato, virar a página do Orçamento é relevante e o fluxo de notícias do campo político deve ser menos ruidoso do que o observado no primeiro quadrimestre. De qualquer forma, o saldo dessa discussão no Congresso não foi positivo e, à frente, o risco referente a mais gastos fora do teto continua condicionado à evolução da pandemia.

Nossas Posições

Em abril, a rentabilidade líquida do Asa Hedge foi negativa em 0,72%.

A maior contribuição negativa no mês foi do mercado de juros. Esperávamos que os dados divulgados no período seriam bastante fortes, e nisso não estávamos errados. Não foram poucos os dados que surpreenderam para cima, mesmo em um estágio ainda incipiente de reabertura da economia. O mercado, no entanto, não teve fôlego para continuar premiando a curva de juros e, mesmo com os sinais positivos nos lados dos fundamentos, deslocou as taxas de juros para baixo dos níveis obtidos no mês anterior. Prospectivamente, acreditamos que essa dissonância entre a força da economia e a precificação da trajetória dos juros, e principalmente do prêmio de risco associado a ela, vai se resolver com taxas de juros mais altas. A continuidade de dados fortes na parte do mercado de trabalho é primordial para manter viva a discussão do tapering em um futuro bastante próximo, e este pode ser o gatilho para a próxima troca de patamar nas taxas de juros. Existem, no entanto, outros eventos no radar, como a possibilidade de um governo menos fiscalista ganhar as eleições na Alemanha, o que teria implicações substanciais não só para a região, mas também para a economia global, aumentando a lista de fatores que suportam a percepção de que a assimetria neste mercado ainda é (bastante) para cima.

No mercado de juros local, de modo geral continuamos não enxergando muita assimetria nos ativos. A precificação dos ativos ligados à inflação continua embutindo prêmio substancial, justificado pelos riscos que o mercado de commodities e o ciclo ainda titubeante de alta da SELIC trazem. Não nos animamos a pisar neste terreno. Para as taxas de juros nominais, não conseguimos construir um case claro de assimetria nos preços atuais, então nessas horas, bem de acordo com nossa filosofia, o melhor é estar zerado. Temos apenas uma posição pequena tomada em inclinação da curva, que por enquanto tem a função de proteger a exposição do portfólio à bolsa brasileira no caso de recrudescimento dos riscos fiscais.

Abril/2021

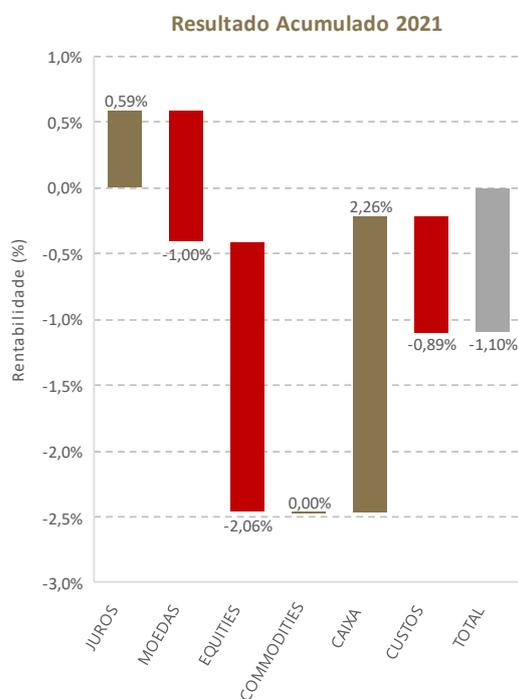
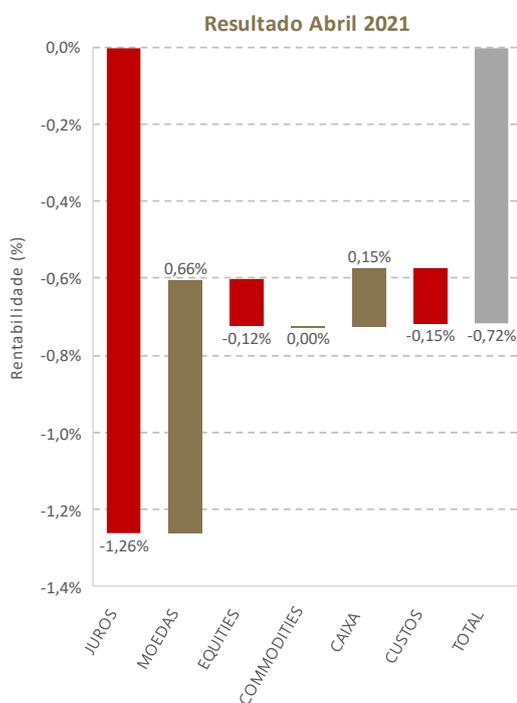
No mercado de moedas, o sol apareceu. O resultado no mês foi positivo em 0,66%. De maneira geral, concordamos com as avaliações consensuais de que a moeda brasileira está excessivamente desvalorizada. Apesar de ser difícil contar uma história muito positiva que garanta a convergência do ativo para o valor que julgamos ser justo no curto prazo, especialmente por causa das eleições que se aproximam e das sempre presentes incertezas fiscais, isso não nos impede de tentar alguns trades táticos esporadicamente. Julgamos que a pausa temporária da abertura das taxas de juros nos países desenvolvidos, o principal risco para o mercado na conjuntura atual, em um ambiente de dados de crescimento bastante robustos e algum enfraquecimento do dólar no plano global por causa da estabilização do quadro epidemiológico na Europa, combina com ativos de risco performando bem, e isso inclui moedas emergentes.

No mercado de renda variável, nossa preferência oscilou, durante o mês, entre favorecer ativos externos e internos. Na primeira quinzena, decidimos manter o risco fora do Brasil porque ainda não tínhamos superado o imbróglio fiscal e o case de ganhos em ativos mais diretamente expostos à economias onde a reabertura estava mais próxima e clara parecia fazer mais sentido, mas revertemos a decisão quando começaram as discussões sobre taxaço de ganhos de capital nos Estados Unidos, mudando, então, a alocação para dar um peso maior aos ativos domésticos. Em termos de performance, o resultado deste mercado foi, liquidamente, negativo em 0,12% no mês.

Abril/2021

Atribuição de Performance

BOOK	Rentabilidade (%)		
	Abril 2021	Semestre	2021
ASA HEDGE FIC FIM	-0,72	-1,10	-1,10
JUROS	-1,26	0,59	0,59
NOMINAL	-0,04	-2,15	-2,15
INFLAÇÃO	0,00	-0,22	-0,22
GLOBAL RATES	-1,22	2,95	2,95
MOEDAS	0,66	-1,00	-1,00
BRL	0,72	-0,93	-0,93
FX ex-BRL	-0,06	-0,07	-0,07
EQUITIES	-0,12	-2,06	-2,06
CARTEIRA	-0,01	-0,25	-0,25
IBOV DIRECIONAL	0,16	-0,75	-0,75
EQUITY INTERNACIONAL	-0,28	-0,90	-0,90
CARTEIRA LP	0,00	-0,17	-0,17
COMMODITIES	0,00	0,00	0,00
COMMODITIES	0,00	0,00	0,00
CAIXA	0,15	2,26	2,26
CAIXA	0,15	2,26	2,26
CUSTOS	-0,15	-0,89	-0,89
DESPESA	-0,03	-0,10	-0,10
CUSTÓDIA	-0,01	-0,06	-0,06
TAXA ADMINISTRAÇÃO	-0,16	-0,63	-0,63
TAXA PERFORMANCE	0,05	-0,10	-0,10



Abril/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%									-1,10%	100,20%
	-	1066%	1478%	-									-	140%
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*
ASAHedge	-0,72%	-1,10%	11,13%	17,84%	25,81%	53,57%	100,20%
% CDI	-	-	518%	239%	181%	227%	140%

RENTABILIDADE ACUMULADA



INDICADORES

Patrimônio Líquido	R\$ 122.051.176	Meses Positivos	55
Patrimônio Líquido (12 Meses)	R\$ 90.053.435	Meses Negativos	25
Volatilidade (últimos 48 meses)	8%	Maior Retorno Mensal	8,61%
Sharpe (últimos 48 meses)	76%	Menor Retorno Mensal	-4,59%

* Período dos Dados: 01/09/2014 a 30/04/2021.

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+0,17% 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.

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

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