



# **ASA HEDGE | CARTA DE GESTÃO**

Março, 2021

## Comentário Macro

Em março, observamos, nos EUA, um ganho importante na velocidade do processo de vacinação e posterior queda do número de casos e óbitos decorrentes de covid19. Tal dinâmica, aliada ao elevado grau de estímulo monetário e fiscal em curso, tem levado a recorrentes surpresas positivas nas divulgações econômicas, o que deve continuar ao menos no curto prazo. O próximo passo agora será a discussão do pacote fiscal de apoio à infraestrutura desejado pelo governo Biden, o que deve levar a ao menos US\$ 2 trilhões em gastos nos próximos anos, com esta cifra podendo aumentar ainda mais ao se incluir programas relacionados à primeira infância e saúde pública.

Neste contexto, as projeções econômicas com relação ao fechamento do hiato, principalmente no mercado de trabalho, começam a ser revistas de forma mais otimista. E a isto se soma o fato de que, nos próximos meses, deveremos observar aceleração da inflação em doze meses, fruto do movimento de reabertura da economia e da saída de um efeito base trazido pela pandemia em 2020. Não obstante, o Fed tem insistido que tratará esta aceleração como transitória e não terá pressa em começar a normalizar a política monetária. Este cenário continuou a permitir, então, a uma nova precificação de ativos, principalmente com abertura de taxas de juros, levando a um ambiente mais desafiador a economias emergentes.

No contexto doméstico, a realidade relacionada à pandemia segue uma dinâmica ortogonal àquela observada no contexto internacional, com elevação abrupta do número de casos e óbitos, e de forma relativamente espalhada no território nacional. Com isto, a maior parte dos estados brasileiros observa, hoje, espaço limitado de leitos de UTI, e notícias relacionadas a filas em hospitais e falta de remédios e equipamentos médicos têm aumentado. Tal realidade levou a novas rodadas de restrições à mobilidade que, em conjunto com o movimento orgânico de redução das atividades como resposta ao espalhamento da doença, deve novamente levar a uma redução significativa do PIB do 2T. Estimamos queda de 2,0% na comparação trimestral dessazonalizada.

Já do lado da política, o ambiente de ruído elevado continua. Desta vez, a discussão acerca do Orçamento de 2021 ganhou protagonismo, com o Congresso reduzindo a alocação de despesas obrigatórias para criar espaço para mais despesas discricionárias, gerando nova crise perante a equipe econômica. Este episódio, que esperamos deverá ser superado já no curto prazo, chama atenção para o fato de que a vontade de “esticar a corda” no que toca a política fiscal não é circunscrita à realidade

Março/2021

da pandemia: os gastos que foram inflados não eram relativos à saúde, vacinação ou correlatos, e sim relativos a interesses políticos. Isto nos leva a reafirmar o cenário no qual deveremos continuar a observar elevado nível de ruído político e fiscal à frente, mesmo após o fim da pandemia.

Com isto, deveremos colher menos crescimento (projetamos PIB registrando alta de 2,3% em 2021 e de 1,5% em 2022), mais inflação (4,8% neste ano e 3,4% no próximo) e mais juros (com a Selic alcançando 6,0% ao final do ano e 6,5% no início de 2021).

## Nossas Posições

Em março, a rentabilidade líquida do Asa Hedge foi positiva em 2,93%.

O mercado de juros contribuiu com 2,09%, em sua totalidade obtida com nossa posição tomada nas taxas de juros em dólar. Neste mercado, março foi um mês de menos pirotecnia que o anterior, mas a tendência de abertura das taxas continuou firme e forte, com as taxas de 10y abrindo 35 bps no período. O principal evento foi a reunião do FOMC, que reafirmou o DNA dovish do novo framework adotado pela instituição e sua intenção de não alterar preventivamente o grau atual de estímulos monetários. Foi a senha para o mercado continuar o movimento de inclinação da curva de juros. Se comparadas com os preços imediatamente anteriores à reunião, a curva do fechamento do mês agregou ~7 bps de alta no ano 2022, ~6 bps de alta no ano 2023 e ~13 bps de alta no ano 2024, diretamente beneficiando as posições que carregamos.

Apesar do movimento expressivo no ano, pensando no médio prazo, ainda gostamos muito deste trade. As taxas de juros implícitas para o final do ciclo ainda estão abaixo do que o próprio FOMC diz ser o patamar neutro da taxa de juros (patamar este já exaustivamente revisado para baixo no último ciclo de alta e, portanto, passível de ser revisado para cima no longo prazo). Em nossa opinião, nos preços atuais, as taxas representam uma oportunidade atrativa para ganhar com o cenário de retomada da atividade global e funcionam, ao mesmo tempo, como hedge para um portfólio otimista no caso de uma aceleração disruptiva nas taxas de inflação ou uma reinterpretação da função-reação do Fed. Parte do trade está expressa via uma posição tomada em cupom cambial, e aqui também continuamos a enxergar assimetria no spread destas taxas com as equivalentes externas. Dada a quantidade de desafios que a economia brasileira tem pela frente, nos parece uma proteção barata de carregar para os nossos riscos idiossincráticos.

Março/2021

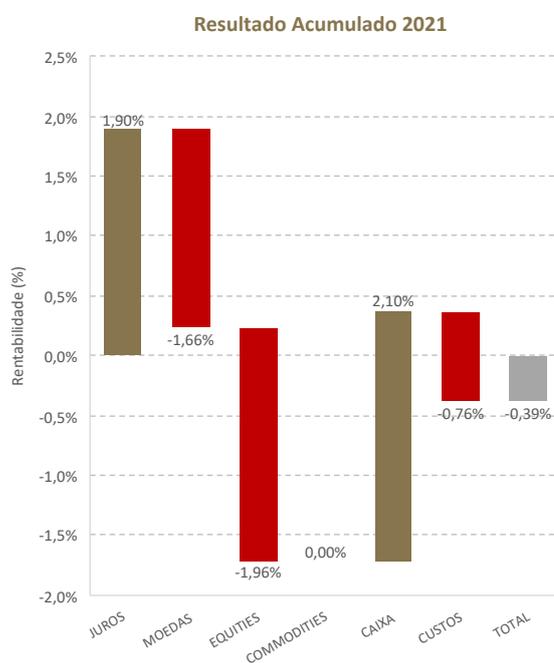
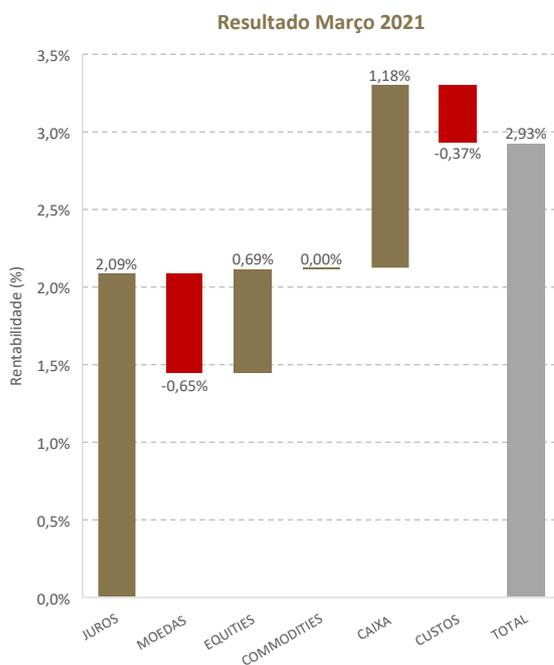
O mercado de moedas contribuiu negativamente em 0,65%. Durante o mês novamente tentamos, e desistimos, de uma posição otimista com a moeda local. Desta vez o canto da sereia foi uma suposta postura mais incomodada, e intervencionista, do Banco Central com os níveis do câmbio que, passado o calor dos dias imediatamente anteriores à reunião do COPOM, não se confirmou. O COPOM, apesar de mais hawkish que o esperado, também não se mostrou suficiente para ancorar a moeda em um patamar mais apreciado, talvez por causa da mensagem dovish que a autoridade monetária tem repetido, ressaltando sua intenção de fazer uma normalização apenas parcial do grau de estímulo monetário e sua avaliação de que um início mais incisivo no aperto das condições monetárias provavelmente significa menos aperto no ciclo.

O mercado de bolsa, por sua vez, adicionou 0,69% ao nosso resultado no período. Nossa carteira performou de maneira bastante similar ao índice, e o ganho, grosso modo, foi puramente direcional. Apesar de isto não ter aparecido nos resultados, a partir da metade do mês temos preferido concentrar nossa exposição à renda variável fora do Brasil, tanto por uma questão de pioneirismo na reabertura das economias desenvolvidas, como por causa das inúmeras barreiras para a concretização dos cenários otimistas que insistem em aparecer por aqui.

Março/2021

## Atribuição de Performance

BOOK	Rentabilidade (%)		
	Março 2021	Semestre	2021
<b>ASA HEDGE FIC FIM</b>	<b>2,93</b>	<b>-0,39</b>	<b>-0,39</b>
<b>JUROS</b>	<b>2,09</b>	<b>1,90</b>	<b>1,90</b>
NOMINAL	-0,02	-2,30	-2,30
INFLAÇÃO	0,00	-0,24	-0,24
GLOBAL RATES	2,11	4,44	4,44
<b>MOEDAS</b>	<b>-0,65</b>	<b>-1,66</b>	<b>-1,66</b>
BRL	-0,56	-1,65	-1,65
FX ex-BRL	-0,10	-0,01	-0,01
<b>EQUITIES</b>	<b>0,69</b>	<b>-1,96</b>	<b>-1,96</b>
CARTEIRA	-0,01	-0,24	-0,24
IBOV DIRECIONAL	0,92	-0,92	-0,92
EQUITY INTERNACIONAL	-0,23	-0,63	-0,63
CARTEIRA LP	0,00	-0,17	-0,17
<b>COMMODITIES</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
COMMODITIES	0,00	0,00	0,00
<b>CAIXA</b>	<b>1,18</b>	<b>2,10</b>	<b>2,10</b>
CAIXA	1,18	2,10	2,10
<b>CUSTOS</b>	<b>-0,37</b>	<b>-0,76</b>	<b>-0,76</b>
DESPESA	-0,02	-0,07	-0,07
CUSTÓDIA	-0,02	-0,05	-0,05
TAXA ADMINISTRAÇÃO	-0,18	-0,47	-0,47
TAXA PERFORMANCE	-0,16	-0,17	-0,17



Março/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.

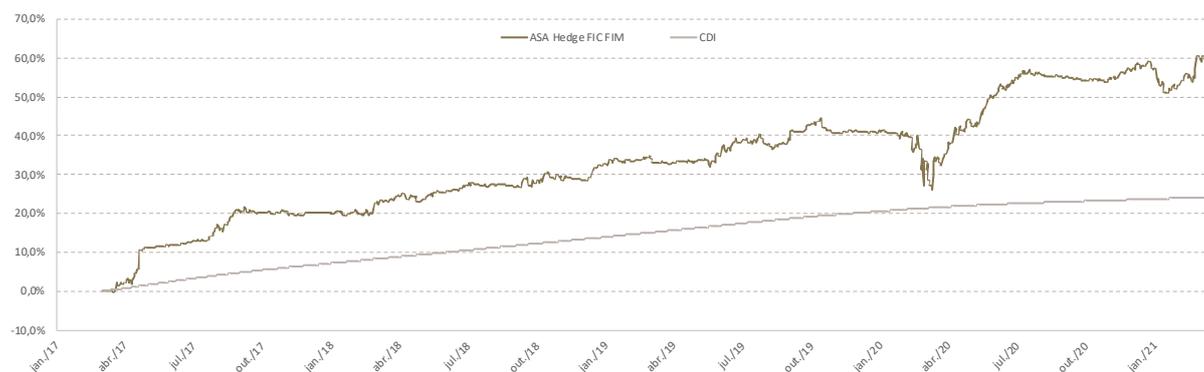
## RENTABILIDADE E PERCENTUAL DO CDI (MENSAL)

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum.*
<b>2021</b>	-4,59%	1,43%	2,93%										-0,39%	101,65%
	-	1066%	1478%										-	143%
<b>2020</b>	-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%
<b>2019</b>	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%
<b>2018</b>	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%
<b>2017</b>	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*
<b>ASA Hedge</b>	2,93%	-0,39%	18,12%	19,07%	28,45%	58,26%	101,65%
<b>% CDI</b>	1478%	-	814%	245%	194%	240%	143%

## RENTABILIDADE ACUMULADA



## INDICADORES

Patrimônio Líquido	R\$ 104.906.407	Meses Positivos	55
Patrimônio Líquido (12 Meses)	R\$ 85.562.960	Meses Negativos	24
Volatilidade (últimos 48 meses)	8%	Maior Retorno Mensal	8,61%
Sharpe (últimos 48 meses)	84%	Menor Retorno Mensal	-4,59%

\* Período dos Dados: 01/09/2014 a 31/03/2021.

## MOVIMENTAÇÕES

Aplicação Mínima	R\$ 1.000,00
Movimentação Mínima	R\$ 5.000,00
Saldo Mínimo	R\$ 5.000,00
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>	10%
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+1/D+2

<sup>3</sup> 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 conseqüente 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)