



# **ASA HEDGE | CARTA DE GESTÃO**

Novembro, 2020

## Comentário Macro

O mês de novembro foi marcado pelas eleições municipais que, por sua dinâmica própria, raramente trazem informações significativas para o cenário político nacional. Não foi diferente desta vez. Mas, passado o pleito, o foco agora retorna à agenda do Congresso e a continuidade de reformas estruturantes. O pano de fundo neste final de ano, por sua vez, engloba também nova elevação de casos de covid19 no Brasil, porém sem sinais claros de uma segunda onda até o momento.

As últimas informações continuam sugerindo probabilidade baixa de se avançar em reformas que exijam pleito constitucional ou em assuntos mais contenciosos, ao menos antes das eleições para as mesas diretoras do Congresso, em fevereiro de 2021. Não obstante, o mais relevante é a manutenção do regime fiscal. Se, de um lado, as reformas devem ficar para o próximo ano, de outro, não tivemos avanço de propostas de flexibilização do teto de gastos. Acreditamos que o balanço é positivo.

Já no cenário internacional, o destaque fica para a eleição do candidato democrata Joe Biden à presidência dos EUA. O Congresso, no entanto, deve continuar dividido, com a Câmara democrata e o Senado republicano. Este cenário é favorável a ativos de risco, pois sugere ampliação de estímulos fiscais no próximo ano, mas sem apoio, no Congresso, para aprovação de medidas como elevação de impostos para empresas ou aumento de regulações setoriais. No que toca a atividade econômica, continuamos apostando em uma performance relativa mais favorável aos EUA do que aos seus principais parceiros comerciais, em especial a Europa.

## Nossas Posições

Em novembro, a rentabilidade líquida do Asa Hedge foi 1,12%. A maior parcela do resultado veio da posição direcional de bolsa que construímos depois que os principais entraves para um aumento no nível de risco do fundo saíram do radar. Além desta, outra modificação importante no portfólio com a mudança do cenário de risco foi o abandono parcial da posição comprada em dólar que carregamos no mês anterior, então com medo do recrudescimento dos contágios e medidas de contenção na Europa, além da questão idiossincrática do overhedge.

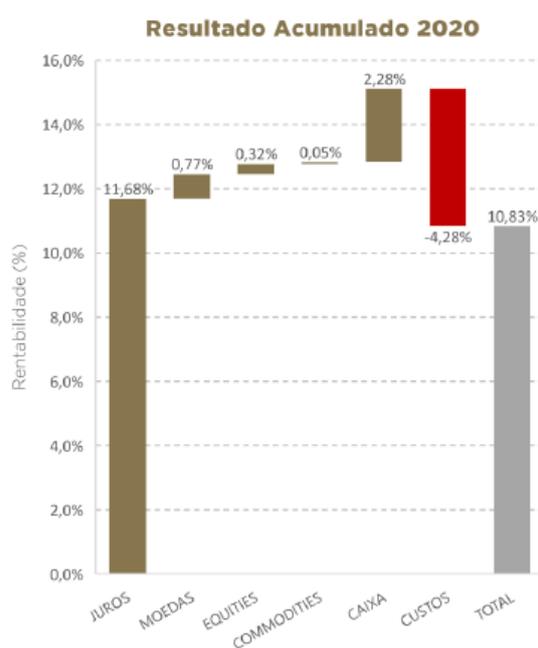
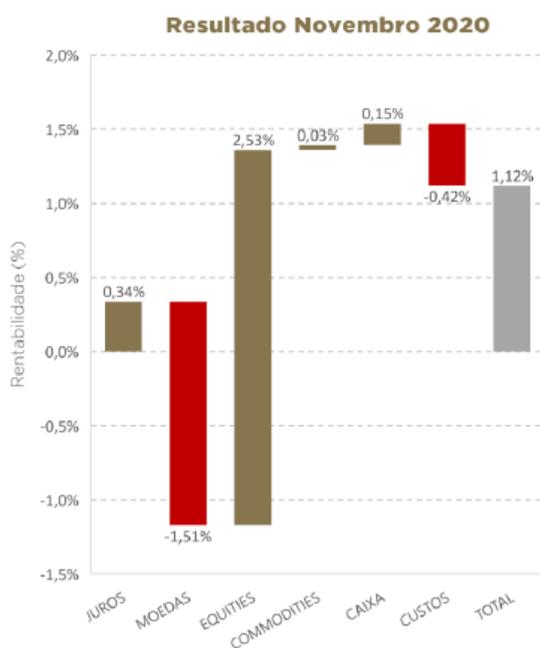
Na parte de bolsa, a simples passagem de um evento de grande risco, a eleição presidencial americana, e a relativa tranquilidade com que os mercados trataram as breves tentativas de contestação do resultado pelo presidente Donald Trump nos deram segurança para começarmos a nos posicionar para um repricing dos ativos de países emergentes. Com a questão fiscal local, ao menos por enquanto, sem atrapalhar, achamos que estávamos diante da possibilidade de uma enorme onda global de alocação em ativos de risco e de um relevante rally de fim de ano. Fomos surpreendidos positivamente pela eficácia dos dados das vacinas e isso só aumentou nossa convicção no tema. O fundo encerrou o mês com uma posição bastante relevante em bolsa, pouco abaixo de 30%, em sua maioria expressa através de opções.

Os mercados de moeda também deram pano para manga em novembro, com a tendência de enfraquecimento do dólar voltando a ficar pronunciada. No mercado local, o real, que aparentemente estava sendo usado para proteção de posições otimistas em outros mercados emergentes por parte de investidores estrangeiros, foi uma das melhores moedas logo após as eleições americanas. Apesar de ter devolvido uma parte desta exuberância, o mês trouxe novidades importantes para a perspectiva da moeda, à medida que ficamos sabendo que o BCB está, agora, disposto, se necessário, a vender dólares para aliviar, ou até neutralizar, o impacto do overhedge na formação de preços de fim de ano. Este era o grande evento que impedia a convergência dos preços de mercado para o que julgamos como justo, e agora nos parece que ele não será tão traumático quanto esperávamos, abrindo a porta para um alívio gradual da cotação em 2021. Mantemos, apesar disso, uma posição comprada no dólar, vez ou outra com hedge em outras moedas emergentes, apenas por uma questão de composição do portfólio.

No mercado de juros, relevante foi a ausência de novos deslocamentos no nível das taxas mesmo com a continuidade da piora da inflação corrente. Alguns choques que não afetam a parte relevante para a política monetária, como um reajuste dos planos de saúde que não era esperado para este ano, ou a mudança de questões relativas à energia elétrica, em meio à surpresas de inflação corrente na parte de alimentação e preços industriais mantém o quadro complexo, mas as taxas pré-fixadas, que chegaram a retestar o topo dos ranges recentes, voltaram a ceder em meio ao ambiente global propenso ao risco e à mudança no balanço de riscos da moeda. Nossa alocação neste mercado continua se dando mais de forma tática que estrutural, e em tamanho menos expressivos que no passado recente, por julgarmos que a principal oportunidade se encontra em outros mercados.

## Atribuição de Performance

BOOK	Rentabilidade (%)		
	Novembro 2020	Semestre	2020
<b>ASA HEDGE FIC FIM</b>	<b>1,12</b>	<b>2,16</b>	<b>10,83</b>
<b>JUROS</b>	<b>0,34</b>	<b>0,46</b>	<b>11,68</b>
NOMINAL	0,35	0,72	11,40
INFLAÇÃO	0,00	-0,28	0,39
GLOBAL RATES	-0,01	0,02	-0,10
<b>MOEDAS</b>	<b>-1,51</b>	<b>-1,27</b>	<b>0,77</b>
BRL	-1,52	-1,35	0,80
FX ex-BRL	0,01	0,08	-0,04
<b>EQUITIES</b>	<b>2,53</b>	<b>3,79</b>	<b>0,32</b>
CARTEIRA	-0,04	0,64	3,16
IBOV DIRECIONAL	2,32	3,50	-2,39
EQUITY INTERNACIONAL	0,30	-0,14	-0,18
CARTEIRA LP	-0,04	-0,21	-0,27
<b>COMMODITIES</b>	<b>0,03</b>	<b>0,02</b>	<b>0,05</b>
COMMODITIES	0,03	0,02	0,05
<b>CAIXA</b>	<b>0,15</b>	<b>0,52</b>	<b>2,28</b>
CAIXA	0,15	0,52	2,28
<b>CUSTOS</b>	<b>-0,42</b>	<b>-1,35</b>	<b>-4,28</b>
DESPESA	-0,02	-0,15	-0,45
CUSTÓDIA	-0,01	-0,06	-0,21
TAXA ADMINISTRAÇÃO	-0,16	-0,82	-1,77
TAXA PERFORMANCE	-0,23	-0,31	-1,85



## 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.

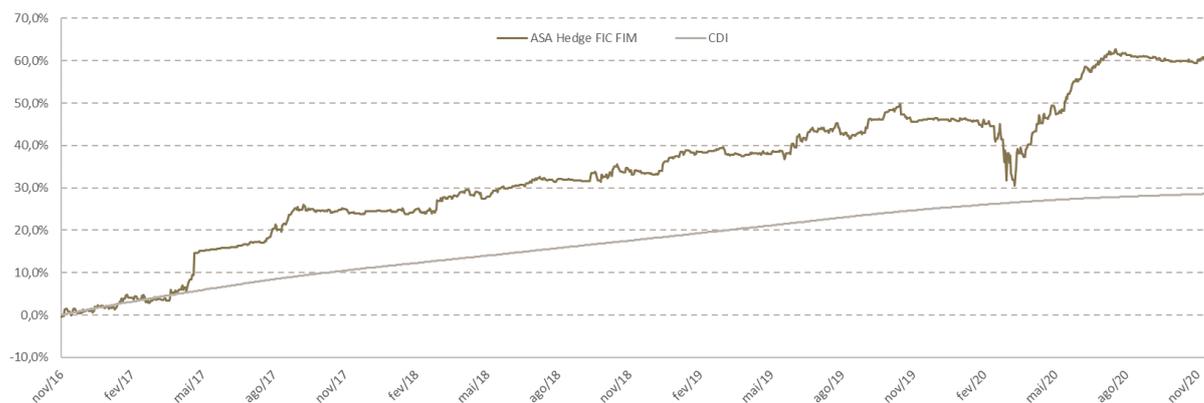
## RENTABILIDADE E PERCENTUAL DO CDI (MENSAL)

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum.*
<b>2020</b>	-0,07%	-2,76%	-1,98%	5,53%	3,80%	3,99%	2,17%	-0,42%	-0,46%	-0,24%	1,12%		10,83%	98,66%
	-	-	-	1940%	1591%	1853%	1115%	-	-	-	748%		417%	141%
<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>	1,12%	10,83%	10,57%	20,62%	30,30%	61,57%	98,66%
<b>% CDI</b>	748%	417%	354%	223%	186%	215%	141%

## RENTABILIDADE ACUMULADA



## INDICADORES

Patrimônio Líquido	R\$ 85.230.876	Meses Positivos	52
Patrimônio Líquido (média 12 meses)	R\$ 67.612.482	Meses Negativos	23
Volatilidade (últimos 48 meses)	8%	Maior Retorno Mensal	8,61%
Sharpe (últimos 48 meses)	0,81	Menor Retorno Mensal	-3,61%

\* Período dos Dados: 01/09/2014 a 30/11/2020.

## 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+Y/D+Z

<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 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)