



ASA ASSET MANAGEMENT | CARTA MENSAL

ASA Alpha Nominal Rates Institucional

OUTUBRO 2025



AMBIENTE ECONÔMICO

No ambiente externo, o evento mais importante foi a mudança no tom da comunicação do Fed, que adotou um discurso mais conservador. Diante da divergência observada nos dados recentes, o BC americano optou por uma abordagem ainda compatível com um novo corte de juros, mas deixou em aberto se o próximo movimento será em dezembro.

Os dados americanos, ainda que prejudicados pela paralisação do setor público, seguiram refletindo uma economia dual. Por um lado, temos baixa geração de vagas de emprego, resultado de uma redução tanto nas contratações quanto nas demissões, e, por outro, impactos já visíveis da forte expansão dos investimentos ligados à inteligência artificial.

O baixo nível de geração de vagas formais de emprego segue como fator que deve fazer com que o Fed continue reduzindo a taxa básica de juros dos EUA na direção do nível neutro.

Entretanto, o forte ciclo de investimento privado tem motivado revisões de alta nas projeções de crescimento do PIB para números acima de 2%. A resiliência da economia americana, apesar dos choques de incerteza comercial que tivemos no início do ano, segue como fator limitante para o aprofundamento do corte de juros nos EUA.

No ambiente doméstico, o destaque do mês foi a reabertura dos canais oficiais de negociação entre Brasil e EUA, trazendo a perspectiva de que poderemos ter avanços concretos em termos de redução de tarifas em breve.

No campo fiscal, a discussão sobre qual será o parâmetro adotado para a meta fiscal tem atrasado o envio da LDO (Lei de Diretrizes Orçamentárias) ao Congresso. Tanto a discussão no TCU (Tribunal de Contas da União) sobre a obrigatoriedade de que o governo busque o centro da meta na execução do orçamento do próximo ano, quanto o fim da vigência da MP 1303/25, que continha um conjunto de medidas de receita para reforçar o caixa no próximo ano, seguem como entraves para a aprovação do orçamento de 2026.

No mais, tivemos a aprovação de novas medidas que criam exceções ao teto de gastos, bem como o lançamento de programas com apelo popular, como a linha de crédito para reforma de imóveis.

Os indicadores de atividade econômica divulgados ao longo do mês mostraram recuperação no mês de agosto. No geral, os últimos dados têm apresentado comportamento misto, com números de confiança rodando em patamar bastante deprimido, enquanto dados brutos de produção, vendas e crédito demonstraram certa resiliência.

No geral, a economia parece estar em uma trajetória de pouso suave, em uma desaceleração menos acentuada do que a sugerida pelos indicadores referentes a junho e julho. Em particular, os números do emprego formal têm mostrado sinais de moderação, com a geração líquida de vagas do Caged rodando abaixo de 100 mil, em termos dessazonalizados. Ainda é acima do que se considera como o nível neutro (entre 40 e 60 mil vagas), porém bem menos apertado do que no começo do ano.

Com isso, a taxa de desemprego, medida pela Pnad, tem mostrado estabilização um pouco acima de 5,5%. Considerando que os movimentos da taxa de desemprego são mais lentos e sujeitos a defasagens longas, para fins de política monetária, avaliamos que a variável mais relevante é a geração de vagas formais de emprego.

Em relação à inflação, tanto o IPCA de setembro quanto o IPCA-15 de outubro foram boas leituras da inflação corrente, com destaque para a surpresa positiva nas medidas de núcleo.

Ainda que a redução da inflação tenha sido influenciada pela valorização do Real, pela queda no preço dos alimentos, em virtude de uma safra recorde, e pela pressão de baixa nos preços de bens, como desdobramento das tarifas impostas pelo governo norte-americano, temos sinais consistentes de que tem se materializado efeitos secundários positivos também para a inflação de serviços.

No campo das expectativas, as projeções de inflação do relatório Focus continuaram caindo de forma relevante ao longo do último mês, com destaque tanto para o movimento nas projeções de prazos mais curtos, com a projeção para o IPCA no final de 2025 caindo 30 bps, para 4,55%, quanto para as projeções de prazos mais longos, com o IPCA de 2028 recuando 20 bps, para 3,50%, patamar que voltou a ser alcançado pela primeira vez desde novembro de 2024.

Dante da dinâmica favorável da inflação corrente, da queda nas expectativas de preços e da desaceleração da atividade econômica, acreditamos que o Banco Central tem espaço para fazer ajustes na comunicação.

Atualmente, o BC indica viés de alta nos juros, ainda avaliando se a manutenção da Selic por período bastante prolongado é suficiente para assegurar a convergência da inflação para a meta.

Em nossa visão, já temos progresso suficiente para deixar o viés de alta e ter como foco a persistência na estratégia de manutenção do juro no atual patamar. Adicionalmente, os inputs utilizados no modelo do BC mostraram melhora relevante desde o último Copom, sendo compatíveis com redução da projeção de inflação da autoridade monetária, no horizonte relevante, de 3,4% para 3,3%.

Tais ajustes de comunicação, além de alinhados com discursos recentes dos dirigentes do BC no último encontro do FMI, devem ter impacto modesto sobre a precificação do mercado, sendo compatíveis com início do ciclo de corte de juros no 1º trimestre de 2026.

MERCADOS

Em outubro, a curva de juros nominais apresentou queda de aproximadamente 15 bps nos vértices curtos, enquanto a ponta longa registrou ligeira alta. Ao fim do mês, o mercado passou a precisar o encerramento do ciclo de cortes com a taxa Selic ao redor de 12,25%, ligeiramente abaixo do observado no mês anterior.

No câmbio, apesar do desempenho mais fraco do real em relação a outras moedas emergentes – reflexo do aumento da aversão ao risco diante do receio de medidas populistas em 2026 com viés eleitoral – a moeda segue sendo um dos principais vetores da reancoragem das expectativas de inflação.

Esse movimento continua sustentando o ambiente necessário para o início do ciclo de cortes, embora o mercado atribua probabilidade praticamente nula para dezembro, distribuindo as chances entre janeiro e março.

Na curva de inflação implícita, os prazos curtos recuaram cerca de 25 bps, refletindo a política monetária significativamente restritiva e a inflação corrente surpreendendo para baixo. Já os trechos intermediário e longo permaneceram praticamente estáveis ao longo do mês.



ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

Em outubro, as posições ativas obtiveram desempenho positivo. O destaque ficou no aplicado no FRA de juro real com hedge no FRA de inflação implícita da parte intermediária da curva e nas estratégias de arbitragem de juros nominais na parte longa da curva.

O destaque negativo ficou com a inclinação de juro real com hedge em inclinação de juro nominal.

POSICIONAMENTO

Em outubro aumentamos nossa posição tomada em inclinação de juro real com hedge em inclinação de juro nominal e as demais mantivemos sem alteração.

OBJETIVO

O ASA Alpha Nominal Rates Institucional atua prioritariamente no mercado de juros pre-fixados. Com o objetivo de superar o IRF-M no longo prazo, o fundo pode adotar posições ativas tanto no mercado de juros nominais quanto reais, explorando oportunidades decorrentes das assimetrias de preços e da evolução dos fundamentos econômicos.

POLÍTICA DE INVESTIMENTO

o ASA Alpha Nominal Rate Institucional realiza operações nas classes de juros nominais e reais, podendo adotar estratégias de duration management, seleção de títulos e valor relativo, utilizando-se dos instrumentos de renda fixa disponíveis nos mercados Alpha e Nominal Rates.

PÚBLICO ALVO

Público geral.

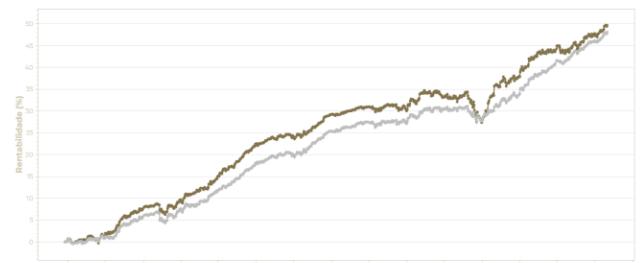
INDICADORES RENTABILIDADE ACUMULADA

Patrimônio Líquido	R\$ 58.826.500
Patrimônio Líquido (últimos 12 meses)	R\$ 57.251.693
Volatilidade (últimos 12 meses)	5,50%
Information Ratio (últimos 12 meses)	-0,21
Meses Positivos	36
Meses Negativos	8
Maior Retorno Mensal	6,59%
Menor Retorno Mensal	-4,15%

Período dos dados: 25/03/2022 a 31/10/2025



ASA Alpha Nominal Rates Institucional FIRE + IRE-M



Fonte: ASA

RENTABILIDADE DO FUNDO E RENTABILIDADE ACIMA DO IRE-M (MENSAL)

Rendimentos Fundo e Rentabilidade Acima do IRF-M (Mensal)															
Ano	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	Ano	Início	
2025	ASA Alpha Nominal Rates Institucional FIRF	6,59%	-0,09%	1,55%	3,31%	0,63%	0,70%	-0,56%	1,66%	1,23%	1,37%	-	-	17,43%	49,65%
	acima IRF-M	4,01%	-0,70%	0,16%	0,32%	-0,36%	-1,08%	-0,86%	0,00%	-0,03%	0,00%	-	-	1,50%	1,55%
2024	ASA Alpha Nominal Rates Institucional FIRF	0,34%	0,72%	0,25%	-0,59%	0,98%	-0,68%	1,80%	0,41%	-0,18%	-0,27%	0,08%	-4,15%	-1,39%	27,44%
	acima IRF-M	-0,32%	0,25%	-0,29%	-0,07%	0,32%	-0,38%	0,46%	-0,25%	-0,52%	-0,48%	0,61%	-2,49%	-3,25%	-0,32%
2023	ASA Alpha Nominal Rates Institucional FIRF	1,28%	1,09%	2,46%	1,75%	2,13%	2,40%	0,92%	0,47%	0,18%	0,21%	1,90%	1,75%	17,80%	29,24%
	acima IRF-M	0,45%	0,22%	0,32%	0,65%	-0,07%	0,27%	0,03%	-0,29%	0,01%	-0,17%	-0,57%	0,27%	1,29%	3,81%
2022	ASA Alpha Nominal Rates Institucional FIRF	-	-	0,26%	0,24%	0,69%	0,23%	2,23%	2,47%	1,32%	0,94%	-0,42%	1,38%	9,71%	9,71%
	acima IRF-M	-	-	0,00%	0,36%	0,11%	-0,13%	1,08%	0,41%	-0,08%	0,02%	0,23%	-0,10%	2,05%	2,05%

RENTABILIDADE DO FUNDO E RENTABILIDADE ACIMA DO IRE-M (PERÍODO)

RETORNOS MENSALIZADOS DO FONDO E RETORNOS ACIMA DO IRF-M (PERÍODO)							
	MÊS	ANO	6 MESES	12 MESES	24 MESES	36 MESES	INÍCIO
ASA Alpha Nominal Rates Institucional FIRF	1,37%	17,43%	5,12%	12,65%	20,06%	37,70%	49,65%
acima IRF-M	0,00%	1,50%	-2,46%	-0,76%	-2,73%	-0,99%	1,55%

⁵ Densidade populacional = calculada desde o inicio do fundo, a partir de 25/02/2002.

INFORMAÇÕES GERAIS

Início das Atividades	25/03/2022	CNPJ	44.917.343/0001-90
Público-alvo	Público geral	Classificação ANBIMA	Renda Fixa / Duração Livre / Grau de Investimento
Taxa de Administração	Não há	Aplicação Mínima	R\$ 10.000,00
Taxa de Gestão	Não há	Movimentação Mínima	R\$ 5.000,00
Taxa de Performance	Não há	Saldo Mínimo	R\$ 5.000,00
Taxa de Saída	Não há	Horário Limite para Movimentação	16:00
Taxa Global	0,50% a.a	Aplicação	Cotização em D+0
Tributação IR*	Longo Prazo	Resgate	Cotização em D+0 e Liquidação em D+1
Administrador	S3 CACEIS BRASIL DTVM S.A.	Resgate Antecipado	Não há
Custodiante	S3 CACEIS BRASIL DTVM S.A.	Auditor Independente	PRICEWATERHOUSECOOPERS BRASIL LTDA.

contato@asa.com.br

(11) 4004-9055

Alameda Santos, 2159, Cj 52, Consolação, São Paulo, SP



Estas informações são de caráter informativo, não se caracterizando como oferta de valores mobiliários, cujas características poderão ou não se enquadrar ao perfil do investidor, nos termos da Resolução CVM 30/21. Antes de investir, leia a lâmina de informações essenciais, o formulário de informações complementares, o regulamento, e os demais materiais relacionados ao fundo que estão disponíveis no website do Administrador. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada já é líquida das taxas de administração, de performance e dos outros custos pertinentes aos fundos. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou fundo garantidor de crédito - FGC. Os fundos podem utilizar estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimentos. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em perdas superiores ao capital aplicado e na consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo. Este conteúdo não pode ser copiado, reproduzido, publicado, retransmitido ou distribuído, no todo ou em parte, por qualquer meio e modo, sem a prévia e expressa autorização, por escrito, do ASA.