



ASA **ASSET MANAGEMENT** | CARTA MENSAL

ASA Hedge

AGOSTO 2025



ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

Em agosto, o ASA Hedge apresentou rentabilidade positiva de 1,58%. A principal contribuição veio da estratégia de commodities, com posições compradas em ouro e terras raras, e vendida em petróleo.

As estratégias de bolsa brasileira, de juros local – com exposição aplicada em juros nominal em vértices mais curtos da curva – e de moedas – com posição líquida vendida em dólar e comprada em euro – também contribuíram positivamente para o resultado no período. Por outro lado, o principal detrator de performance foi o livro de ações internacionais.

CENÁRIO ECONÔMICO

Nos EUA, os indicadores de atividade mais recentes mostram uma economia crescendo num ritmo mais lento do que no ano passado, mas longe de uma recessão. O crescimento do PIB no primeiro semestre foi de 1,4% anualizado, enquanto a demanda doméstica privada (excluindo variação de estoques) cresceu 1,9% (tanto no 1T25, quanto no 2T25).

Os dados disponíveis para o 3T25 apontam para um ritmo de crescimento do PIB semelhante ao observado na primeira metade do ano. No entanto, revisões fortes para baixo nos dados recentes de emprego (nos meses de maio e junho, especificamente) mostram um mercado de trabalho menos robusto do que se pensava.

Como parte relevante da desaceleração do emprego se deve a fatores de oferta de mão-de-obra (impactada por políticas mais estritas de imigração), a taxa de desemprego permanece estável (em 4,2%) e a taxa de demissões segue baixa.

Ao mesmo tempo, a inflação continua acima da meta de 2%. Embora grande parte do “excesso” de inflação venha do impacto direto das tarifas de importação na inflação de bens, a inflação de serviços também está acima da média histórica e os salários seguem crescendo num ritmo acima do que seria justificado pela produtividade.

De qualquer forma, as revisões negativas de emprego mencionadas levaram o presidente do Fed, Jerome Powell, a indicar alta probabilidade de cortes de juros no curto prazo.

Contudo, caso não haja uma deterioração mais significativa do mercado de trabalho, esperamos que os cortes de juros sejam graduais (de 0,25 pp e não consecutivos). Afinal, os riscos para a inflação seguem elevados: a maior parte do impacto direto das tarifas na inflação de bens ainda irá se materializar, gerando riscos de efeitos de segunda ordem na inflação de salários e serviços, num momento em que ambas as métricas já estão elevadas.

Em agosto, as ameaças à independência do Fed aumentaram. O presidente Donald Trump anunciou a demissão por justa causa da Lisa Cook, membra do conselho do Fed, que entrou na justiça contra a decisão.

Com isso, e a maior probabilidade de cortes de juros no curto prazo, o preço do ouro voltou a subir, mas o dólar tem se mantido estável em relação às outras principais moedas, provavelmente refletindo o crescimento ainda benigno da economia americana e a depreciação já significativa do dólar no primeiro semestre do ano.

O ambiente doméstico segue caracterizado pela desaceleração gradual do crescimento, embora os números do PIB do 2T25 tenham causado alguma discussão sobre o ritmo desse processo.

O crescimento passou de 1,3% (t/t-a) para 0,4% (t/t-a), levemente acima do consenso. Porém, quando avaliamos as aberturas pelo lado da oferta, o PIB excluindo o setor agrícola teve crescimento de 0,4% no 2T25, apenas levemente abaixo da expansão de 0,5% registrada no mesmo período.

Há mais de um ano, o crescimento acumulado do PIB, excluindo o setor agrícola, segue acima de 2,5%, de modo que o nível de atividade continua significativamente acima da tendência pré-pandemia.

Em outras palavras, o nível de ociosidade da economia se manteve persistentemente baixo ainda no 2T25. A leitura pelo lado da demanda, por sua vez, mostrou sinais mais claros de resposta à política monetária, com desaceleração da absorção doméstica, com destaque para a queda do investimento.

Indicadores qualitativos de sentimento econômico, por sua vez, intensificaram o ritmo de queda. Dentre estes, destacamos a terceira queda consecutiva da confiança do setor industrial, indicador que consideramos como o que melhor reflete a perspectiva para a atividade à frente.

Na mesma direção, sondagens do setor de serviços também mostraram redução relevante nas últimas leituras. Embora as medidas tarifárias implementadas pelos EUA contra o Brasil tenham acentuado a incerteza e contribuído para a deterioração do sentimento dos empresários locais, avaliamos que existe um sinal importante de desaceleração do crescimento nestes números.

Os dados de crédito referentes a julho suscitaram novamente a discussão sobre o quanto este mercado tem respondido ao aperto monetário e o quanto do movimento recente reflete a entrada em vigor, neste ano, da Resolução CMN 4966/21.

Do ponto de vista das concessões de crédito, embora o resultado de julho tenha mostrado números um pouco melhores, nossa leitura é a de que a tendência segue de desaceleração compatível com o ciclo de política monetária.

Por outro lado, os indicadores de inadimplência seguiram em trajetória de elevação relevante, com destaque para a do segmento de pessoas físicas, que em julho alcançou 6,50%, o maior patamar dos últimos 10 anos.

Embora a mudança regulatória possa ter contribuído para explicar parte do movimento, nossa análise mostra que a maior parte da elevação da inadimplência reflete as condições financeiras da economia.

Em geral, acreditamos que o impulso de crédito está se tornando negativo, refletindo mais claramente o aperto monetário. Por esse motivo, mantemos a avaliação de que, no terceiro trimestre, os números do PIB devem mostrar uma economia que reflete mais claramente o trabalho de ajuste promovido pelo Banco Central brasileiro.

O mercado de trabalho é o ponto de atenção deste cenário. Tanto a PNAD quanto os números do Caged de julho continuaram mostrando um mercado de trabalho aquecido e com elevado dinamismo na geração de vagas. Medidas qualitativas que acompanhamos

de perto, como a taxa de demissão voluntária, seguem próximas do nível máximo da série histórica.

Do ponto de vista dos preços, depois de uma surpresa positiva no IPCA de julho, o IPCA-15 de agosto trouxe certo desconforto, tanto por vir acima do esperado quanto pela piora na composição qualitativa.

Mantemos a avaliação de que a combinação de efeitos defasados da valorização do real, clima favorável, safra doméstica de grãos em nível recorde e a necessidade de diversificação de mercados da China, devido aos desdobramentos da guerra comercial, seguirá criando uma dinâmica benigna sobre a inflação global, alcançando inclusive os núcleos de preços e, ainda que indiretamente, os serviços subjacentes.

A combinação desses vetores favoráveis tem criado um ambiente propício para revisões para baixo nas projeções de inflação do mercado, pelo Relatório Focus. Recentemente, essas revisões têm alcançado também as projeções de inflação de prazos mais longos, como o IPCA 2027, que no último Focus caiu para 3,94%, depois de muitos meses em 4,0%.

O ambiente, em geral, segue indicando que a política monetária está funcionando, mas que ainda é preciso perseverar para que o esforço realizado pelo BC alcance os resultados pretendidos. Esse foi, de modo geral, o tom da comunicação da autoridade monetária ao longo do último mês.

Em uma abordagem conservadora, os diretores têm repetido a mensagem da comunicação oficial, que caracteriza o atual estágio da política monetária como de interrupção de um ciclo de alta.

Apesar dos avanços já observados, que, de acordo com nossas simulações do modelo de projeção do BC, permitiriam até mesmo alguma redução na projeção para o horizonte relevante (atualmente em 3,4%), acreditamos que o Copom manterá a postura atual, conservadora, com o objetivo de fortalecer o processo de ancoragem das expectativas de inflação e evitar (ou pelo menos limitar) que o mercado precifique uma antecipação do ciclo de corte de juros.

Por esse motivo, acreditamos que a reunião do Copom de setembro será um encontro sem novidades, com manutenção dos juros, da comunicação e das projeções de inflação para o horizonte relevante.

POSICIONAMENTO

Em termos de posicionamento, o fundo tem uma posição líquida comprada em bolsa, com foco principal na bolsa japonesa e em empresas de tecnologia nos Estados Unidos.

Em juros internacionais, estamos aplicados no Reino Unido e tomados no Canadá em posição relativa contra os juros americanos.

No mercado de juros local, o fundo está tomado na inclinação de juros reais com proteção em inflação implícita, além de operações de arbitragem na parte longa da curva.

No portfólio de moedas, o fundo mantém posição líquida vendida em dólar. A principal posição comprada está na Lira Turca, buscando capturar o carrego da moeda, enquanto mantemos posições vendidas no dólar canadense, libra esterlina e iene japonês.

Em commodities, o fundo está comprado em ouro e prata, e vendido em petróleo.



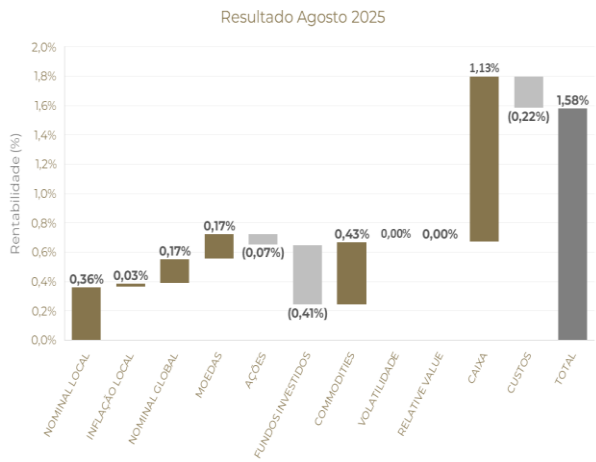
OBJETIVO

O FUNDO visa gerar ganhos de capital e superar o seu benchmark no longo prazo investindo ao menos 95% de seu patrimônio em cotas do FUNDO MASTER.

POLÍTICA DE INVESTIMENTO

A política de investimento envolve operações nos mercados de juros, câmbio, ações e commodities, no Brasil e no exterior, utilizando-se dos instrumentos disponíveis nos mercados à vista e de derivativos, sem o compromisso de concentração em nenhum ativo ou fator de risco em especial.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

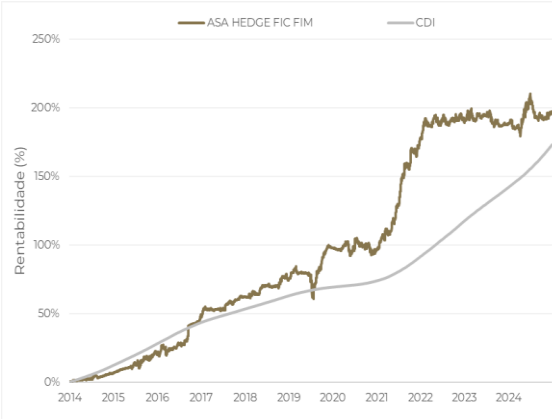


Fonte: ASA Investments

PÚBLICO ALVO

Investidores em geral.

RENTABILIDADE ACUMULADA



Fonte: ASA

INDICADORES

Patrimônio Líquido	R\$ 31.763.842	Meses Positivos	84
Patrimônio Líquido (média 12m)	R\$ 114.315.601	Meses Negativos	47
Volatilidade (últimos 48 m)	6,81%	Maior Retorno Mensal	8,61%
Sharpe (últimos 48 m)	-	Menor Retorno Mensal	-4,59%

Período dos dados: 01/09/2014 a 31/07/2025

RENTABILIDADE E PERCENTUAL DO CDI (MENSAL)

ANO		JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	INÍCIO
2025	ASA Hedge	4,19%	2,57%	(4,32%)	(1,58%)	0,15%	0,01%	(0,11%)	1,58%					2,28%	196,71%
	% CDI	4,15%	2,61%	-	-	1,3%	1%	-	1,36%					25%	114%
2024	ASA Hedge	(0,61%)	0,38%	1,04%	(3,36%)	0,43%	(0,92%)	0,57%	0,09%	0,52%	(1,71%)	(0,30%)	2,16%	(1,81%)	190,09%
	% CDI	-	47%	124%	-	52%	-	63%	10%	63%	-	-	233%	-	126%
2023	ASA Hedge	(1,51%)	0,96%	(1,16%)	(0,01%)	0,95%	(0,08%)	1,73%	(2,18%)	2,73%	(0,36%)	(1,86%)	1,66%	0,73%	195,43%
	% CDI	-	105%	-	-	85%	-	161%	-	280%	-	-	185%	6%	155%
2022	ASA Hedge	4,13%	4,88%	7,34%	4,93%	(1,15%)	4,91%	(1,36%)	5,10%	4,03%	(0,98%)	(0,22%)	2,57%	39,40%	193,27%
	% CDI	563%	651%	795%	591%	-	485%	-	437%	376%	-	-	229%	318%	193%
2021	ASA Hedge	(4,59%)	1,43%	2,93%	(0,72%)	(0,13%)	(0,35%)	(2,56%)	1,08%	3,15%	1,62%	1,03%	1,21%	3,92%	110,38%
	% CDI	-	1066%	1478%	-	-	-	-	255%	719%	338%	176%	159%	89%	142%
2020	ASA Hedge	(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%
	% CDI	-	-	-	1940%	1591%	1853%	1115%	-	-	-	748%	1158%	468%	145%
2019	ASA Hedge	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%
	% CDI	659%	-	-	62%	71%	477%	136%	-	565%	154%	-	-	146%	120%
2018	ASA Hedge	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%
	% CDI	55%	-	500%	264%	-	239%	223%	-	403%	-	-	20%	120%	115%
2017	ASA Hedge	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%
	% CDI	70%	271%	-	294%	930%	77%	130%	314%	627%	-	-	72%	235%	113%
2016	ASA Hedge	0,67%	3,05%	(3,61%)	4,97%	0,95%	(1,04%)	3,54%	0,24%	1,99%	1,79%	(1,49%)	0,89%	12,28%	24,05%
	% CDI	64%	305%	-	471%	86%	-	319%	19%	179%	171%	-	79%	88%	71%
2015	ASA Hedge	0,28%	0,14%	1,89%	(1,16%)	0,86%	1,11%	0,99%	0,19%	1,19%	1,03%	0,90%	0,45%	8,13%	10,48%
	% CDI	30%	17%	183%	-	88%	104%	84%	17%	107%	93%	85%	39%	61%	60%
2014	ASA Hedge	-	-	-	-	-	-	-	-	1,16%	0,17%	0,36%	0,47%	2,17%	2,17%
	% CDI	-	-	-	-	-	-	-	-	135%	18%	43%	49%	60%	60%

RENTABILIDADE E PERCENTUAL DO CDI (POR PERÍODO)

	MÊS	ANO	12 MESES	24 MESES	36 MESES	48 MESES	INÍCIO
ASA Hedge	1,58%	2,28%	2,93%	2,57%	6,65%	51,18%	196,71%
% CDI	136%	25%	23%	10%	16%	90%	114%

* Rentabilidade acumulada e calculada desde o início do fundo, a partir de 01/09/2014.

INFORMAÇÕES GERAIS

Início das Atividades	01/09/2014	CNPJ	20.458.815/0001-26
Público-alvo	Investidores em geral	Classificação ANBIMA	Multimercado Macro
Taxa de Administração ¹	1,90% a.a	Aplicação Mínima	R\$ 10.000
Taxa de Performance	20% do que exceder o CDI	Movimentação Mínima	R\$ 5.000
Taxa de Saída	10% revertida para o Fundo, apenas se Resgate Antecipado	Saldo Mínimo	R\$ 5.000
Tributação IR ²	Longo Prazo	Horário Limite para Movimentação	14h30
Administrador	BTC Pactual Serviços Financeiros	Aplicação	D+0
Custodiante	Banco BTC Pactual	Resgate	Cotização em D+30 (corridos) e Liquidação em D+1 (útil) da conversão
Auditor Independente	KPMG	Resgate Antecipado	Cotização em D+1 (útil) e Liquidação em D+1 útil da conversão

contato@asa.com.br

(11) 4004-9055

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

ASA HEDGE FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO 'A' Taxa de Administração Máxima é de 2.20% a.a. *Não há garantia de que o Fundo terá tratamento tributário de longo prazo. A alteração nas referidas alíquotas, ainda que gere ônus para o cotista, não pode ser interpretada como responsabilidade do Administrador ou da Gestora dado que a gestão da carteira e suas repercussões fiscais dão-se em regime de melhores esforços e como obrigação de meio, pelo que Administrador e a Gestora não garantem qualquer resultado, mesmo que de natureza fiscal. 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, em conjunto com anexo e apêndice, 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 - FCC. 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 significativas perdas patrimoniais para seus cotistas. 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, da ASA.



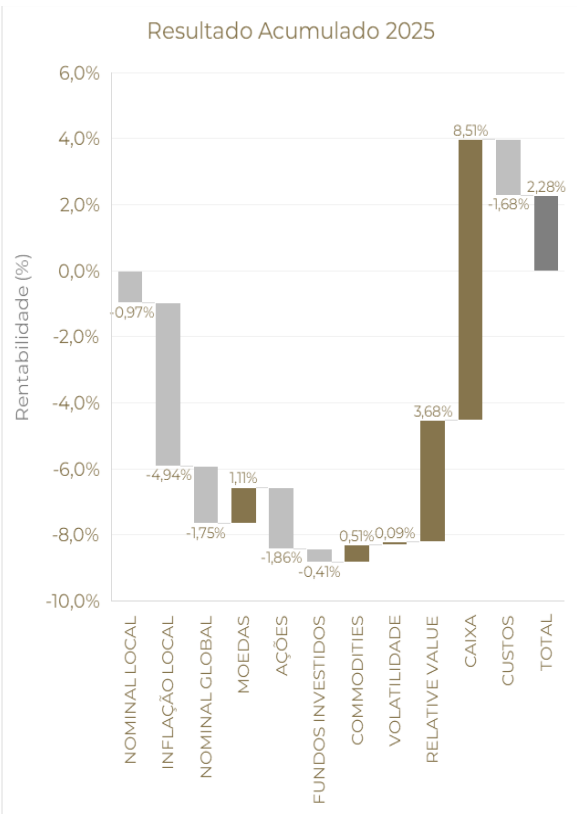
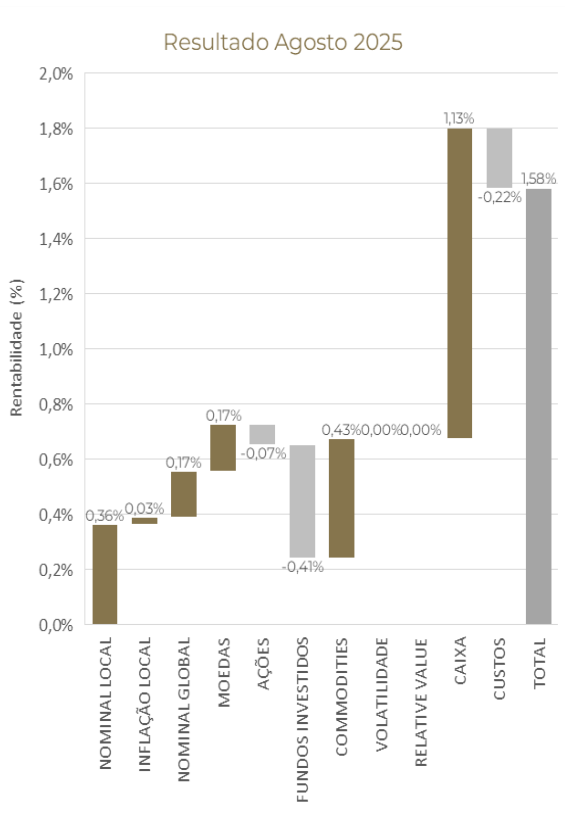


ASA

ASSET - Atribuição de Performance do Fundo
ASA HEDGE I FIC FIM



BOOK	Rentabilidade (%)		
	Agosto 2025	Semestre	2025
ASA HEDGE FIC FIM	1,58	1,47	2,28
JUROS	0,55	-1,06	-7,67
NOMINAL LOCAL	0,36	-0,09	-0,97
INFLAÇÃO LOCAL	0,03	-0,08	-4,94
NOMINAL GLOBAL	0,17	-0,90	-1,75
MOEDAS	0,17	0,06	1,11
BRL	0,00	-0,01	1,14
FX ex-BRL	0,17	0,07	-0,03
AÇÕES	-0,07	0,25	-1,86
CARTEIRA	-0,01	0,00	0,01
AÇÃO INTERNACIONAL	-0,07	0,27	-1,81
IBOV DIRECIONAL	0,00	0,00	-0,01
LONG SHORT	0,00	-0,02	-0,04
FUNDOS INVESTIDOS	-0,41	-0,41	-0,41
FUNDOS INVESTIDOS	-0,41	-0,41	-0,41
COMMODITIES	0,43	0,61	0,51
COMMODITIES	0,43	0,61	0,51
VOLATILIDADE	0,00	0,00	0,09
VOLATILIDADE	0,00	0,00	0,09
RELATIVE VALUE	0,00	0,10	3,68
RELATIVE VALUE	0,00	0,10	3,68
CAIXA	1,13	2,36	8,51
CAIXA	1,13	2,36	8,51
CUSTOS	-0,22	-0,44	-1,68
DESPESA	-0,06	-0,11	-0,43
TAXA ADMINISTRAÇÃO	-0,16	-0,33	-1,26
TAXA PERFORMANCE	0,00	0,00	0,00





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.

