



ASA **ASSET MANAGEMENT** | CARTA MENSAL

# ASA Hedge

**OUTUBRO 2025**



## ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

O fundo ASA Hedge FIC FIM apresentou ganhos de 3,07% em outubro de 2025.

## CENÁRIO ECONÔMICO

Em outubro, o Fomc cortou novamente a taxa básica em 25 pontos-base, conforme esperado, e anunciou o fim do aperto quantitativo (QT) a partir de 1º de dezembro. A comunicação, porém, soou *hawkish*: um membro votou por manter os juros, e Jerome Powell reforçou que a decisão de dezembro “ainda está em aberto”, tentando conter o otimismo do mercado.

Powell afirmou que a política atual já oferece “seguro” contra deterioração do emprego, indicando que novos cortes exigem sinais claros de fraqueza. O Comitê do Fed segue dividido sobre crescimento, inflação e taxa neutra, o que eleva a barreira para novas reduções em dezembro. O mercado espera o fim do *shutdown* para que os próximos dados de trabalho sejam anunciados, pois serão cruciais para a decisão do Fed em dezembro.

Na Zona do Euro, a economia cresce moderadamente (PIB, ex-Irlanda, +1% no 3T25), com desemprego baixo e aceleração do setor de serviços. O estímulo fiscal alemão ainda não surtiu efeito e a inflação de serviços continua acima da meta. Apesar de riscos externos – tarifas dos EUA e desinflação da China –, a economia mostra resiliência. O Banco Central Europeu manteve a taxa básica em 2,0% e sinalizou que novos cortes são improváveis.

No Japão, Sanae Takaichi foi eleita líder do Partido Liberal Democrático e assumiu como primeira-ministra ao custo da saída do partido Novo Komeito da coalizão. O novo governo, aliado ao Partido da Inovação do Japão, deve adotar política fiscal expansionista e pressionar o Banco Central do Japão a adiar altas de juros. A autoridade monetária manteve a taxa em 0,5%, mesmo com inflação e salários acima da meta. O iene foi a moeda mais depreciada frente ao dólar em outubro.

Na Argentina, após a derrota provincial de setembro e forte deterioração dos ativos, o governo interveio no câmbio e contou com apoio do Tesouro americano por meio de uma linha de swap de US\$ 20 bilhões. No pleito nacional de 26 de outubro, o partido de Javier Milei (La Libertad Avanza) obteve vitória expressiva, garantindo poder de veto, mas sem maioria. O risco-país caiu e a bolsa subiu, ainda que o peso tenha voltado a se depreciar sem intervenções. A taxa de câmbio real segue apreciada, sugerindo necessidade de correção para gerar dólares e atender metas com o FMI – cenário que pode ser mitigado por maior otimismo e retomada do acesso a financiamento externo.

O destaque do cenário doméstico de outubro foi a retomada das negociações oficiais entre Brasil e EUA, reacendendo a perspectiva de redução tarifária. No fiscal, a indefinição sobre a meta e o fim da MP 1303/25 atrasam o envio da LDO (Lei de Diretrizes Orçamentárias) e travam o orçamento de 2026. O governo segue expandindo exceções ao teto de gastos e lançou programas populares, como crédito para reforma de imóveis.

A atividade econômica mostra sinais mistos: confiança deprimida, mas dados de produção e crédito ainda firmes. O PIB segue em pouso suave, com o Caged indicando moderação da criação líquida de vagas formais (abaixo de 100 mil), e desemprego estabilizado em pouco acima de 5,5%.

A inflação surpreendeu positivamente no IPCA e IPCA-15, com núcleos mais baixos e desaceleração também nos serviços. A valorização do real, safra recorde e menor pressão sobre bens ajudaram o processo. As expectativas recuaram: IPCA projetado para 2025 caiu a 4,55% e, para 2028 a 3,5%. Diante de menor inflação e atividade moderada, o Banco Central deve ajustar sua comunicação, abandonando o viés de alta. Os modelos internos

indicam projeção de inflação menor, abrindo espaço para iniciar cortes de juros no 1º trimestre de 2026.

## **DETERMINANTES DO RESULTADO MENSAL**

No mês de outubro, os índices globais tiveram um desempenho positivo (S&P 500: +2,3%, DAX: +0,3%, Topix: +6,2%). O dólar apreciou-se (DXY: 2,1%) e os juros fecharam (UST 10Yr: -7 bps). No local, os ativos tiveram performances mistas (IBOV: +2,2%, USDBRL: +1,0%, DI jan27: -19 bps). O fundo registrou ganhos em ações e bonds da Argentina e em crédito local. Do lado negativo, foram registradas perdas em ativos alternativos e bolsa local.

## **POSICIONAMENTO**

Em outubro, mantivemos posição líquida comprada em bolsa e realizamos um aumento em algumas apostas. Na Argentina, compramos algumas ações locais denominadas em dólar.

Víamos um pessimismo muito exagerado precificado antes da eleição e, em linha com isso, identificamos uma assimetria favorável para posições compradas na Argentina. Buscamos capturar a redução desse prêmio de risco com o passar do evento.

Continuamos otimistas com as posições no país, a continuidade da agenda positiva de reformas do governo Milei, aliada ao apoio explícito e de alto nível dos Estados Unidos (como evidenciado pela recente presença de Jamie Dimon, CEO do JPMorgan, na Argentina), cria um cenário promissor. Em bolsa local, também aumentamos marginalmente a exposição.

No portfólio de juros internacional, realizamos poucas alterações. Continuamos aplicado no Reino Unido, que performou bem no último mês com dados mais fracos de inflação e crescimento, e seguimos tomados na Noruega. Em juros americanos, estamos com um viés aplicado nesta parte do ciclo.

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

Em moedas, ficamos mais comprados em dólar em relação ao mês passado, com o Franco Suíço e o Euro sendo as principais posições vendidas. Continuamos também comprados na Lira turca e no Real brasileiro.

Em *commodities*, o mês de outubro registrou intensa volatilidade e utilizamos desta movimentação de preços para realizar algumas mudanças táticas ao longo do período. Entretanto, mantivemos as posições compradas em prata e vendida no petróleo.

Por fim, em crédito, também aumentamos a exposição em *Bonds* da Argentina denominados em dólar. Esta decisão é complementar à nossa tese em ações, visando capturar valor na renda fixa e se beneficiar da melhora econômica e da reestruturação.



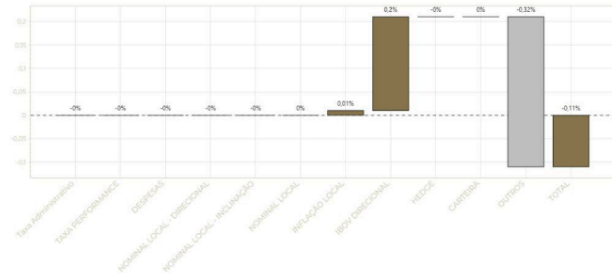
OBJETIVO

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



Período dos dados: 01/09/2014 a 31/10/2025.

RENTABILIDADE DO FUNDO E RENTABILIDADE ACIMA DO CDI (MENSAL)

	ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	INÍCIO
2025	ASA Hedge FIC FIM	4,19%	2,57%	-4,32%	-1,58%	0,15%	0,01%	-0,11%	1,58%	1,42%	3,07%	-	-	6,92%	210,15%
	%CDI	414%	261%	-	-	13%	1%	-	136%	116%	241%	-	-	59%	117%
2024	ASA Hedge FIC FIM	-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	-	48%	125%	-	52%	-	63%	10%	63%	-	-	232%	-	126%
2023	ASA Hedge FIC FIM	-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 FIC FIM	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%	646%	792%	591%	-	484%	-	436%	376%	-	-	229%	318%	193%

RENTABILIDADE DO FUNDO E RENTABILIDADE ACIMA DO CDI (PERÍODO)

	MÊS	ANO	12 MESES	24 MESES	36 MESES	48 MESES	INÍCIO
ASA Hedge FIC FIM	3,07%	6,92%	8,90%	4,74%	8,23%	50,75%	210,15%
%CDI	241%	59%	65%	18%	19%	85%	117%

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

INFORMAÇÕES GERAIS

Início das Atividades	01/09/2014
Público-alvo	Público geral
Taxa de Administração	Não há
Taxa de Gestão	Não há
Taxa de Performance	20,00% sobre o que exceder do benchmark
Taxa de Saída	10% revertida para o Fundo, apenas se Resgate Antecipado
Taxa Global	1,90% a.a
Tributação IR*	Fundos de Longo Prazo. Tabela Regressiva
Administrador	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS SA DTVM
Custodiante	BANCO BTG PACTUAL SA

contato@asa.com.br

(11) 4004-9055

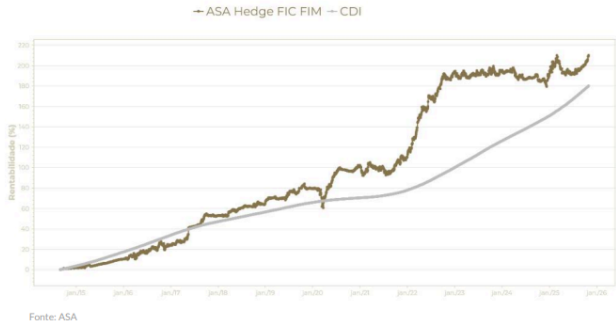
Alameda Santos, 2159, CJ 52, Consolação, São Paulo, SP

Taxa Global Máxima de 2,20% \* 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 20/21. Antes de investir, leia a linha 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, retornado ou distribuído, no todo ou em parte, por qualquer meio e modo, sem a prévia e expressa autorização, por escrito, da ASA.

PÚBLICO ALVO

Público geral.

RENTABILIDADE ACUMULADA



Fonte: ASA

INDICADORES

Patrimônio Líquido	R\$ 29.759.742	Meses Positivos	87
Patrimônio Líquido (média 12m)	R\$ 43.921.097	Meses Negativos	47
Volatilidade (últimos 48 m)	6,64%	Maior Retorno Mensal	8,61%
Sharpe (últimos 48 m)	0,00	Menor Retorno Mensal	-4,59%





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.

