ASA Long Biased

JUNHO 2025

CENÁRIO MACRO

O cenário internacional foi marcado por uma série de eventos relevantes, com destaque para o conflito militar entre Israel e Irã, o tom mais duro do Fed (Federal Reserve) e avanço na negociação do acordo comercial entre China e EUA.

Em relação à guerra no Oriente Médio, que chegou a ter uma intervenção tática dos EUA, observamos uma pressão temporária no preço do petróleo. Contudo, esse movimento foi em grande parte revertido pela distensão do conflito e pela percepção de um aumento significativo na oferta de óleo por parte da OPEP.

Sobre a política monetária dos EUA, o Fed manteve a taxa básica de juros estável, no intervalo entre 4,25% e 4,50%. O tom mais duro do Fed foi impulsionado pelo aumento das projeções de inflação e pelo crescimento do número de membros do comitê favoráveis a manter os juros estáveis até o final do ano.

Isso ocorreu mesmo em um ambiente em que os dados de atividade têm apresentado desaceleração e os números de inflação têm vindo mais baixos. Grande parte da preocupação do Fed está relacionada à incerteza do impacto das tarifas sobre a inflação, o que justifica sua postura. Embora o crescimento tenha apresentado sinais de desaceleração, o quadro de recessão, aventado há pouco tempo, parece agora mais distante.

Em relação às negociações do acordo comercial entre EUA e China, vimos avanços envolvendo a liberação da exportação de terras raras pela China e o acesso de estudantes chineses às universidades americanas. Contudo, o caminho para uma solução definitiva da incerteza relacionada às tarifas ainda parece longo.

Além das tarifas de reciprocidade, que ainda estão em discussão, existem questões setoriais em aberto. O dia 9 de julho segue como data crítica, período a partir do qual a trégua oferecida pelos EUA será encerrada, o que, em tese, fará com que os países que não finalizaram a negociação de um acordo com os EUA voltem a ter as tarifas que foram anunciadas em 2 de abril.

No Brasil, tivemos deterioração substancial da relação entre governo federal e Congresso. Em resposta à pressão política, o governo ajustou o decreto do IOF, reduzindo a alíquota incidente sobre empresas, isentando operações de risco sacado e promovendo mudanças na tributação de VGBL, para citar as principais alterações. Em uma reunião classificada como “histórica” pelo presidente da Câmara, Hugo Motta, a questão do IOF parecia pacificada.

Na sequência, foi enviada ao Congresso uma Medida Provisória com o objetivo de compensar a arrecadação perdida com o ajuste do decreto, incluindo a unificação da alíquota de IR sobre investimentos, tributação sobre títulos incentivados (LCIs, LCAs e CRAs) a uma alíquota de 5%, aumento da tributação sobre apostas esportivas, CSLL de fintechs e JCP. Até mesmo algumas medidas do lado da despesa foram incluídas na MP, como a limitação do auxílio-doença e a inclusão do programa Pé-de-Meia no orçamento da Educação.

Cerca de uma semana depois, o Congresso aprovou urgência em projeto que previa a derrubada do decreto do IOF e, no dia 25/06, o derrubou por completo. A tensão sofreu uma nova escalada com o recurso enviado pelo governo ao STF. Nos parece cedo para pensar em um cenário de ruptura entre Executivo e Legislativo, no entanto, este risco cresceu de forma relevante e precisa ser monitorado de perto.

O que todo o imbróglio em torno do IOF escancarou foi que, ao assumir uma visão mais realista sobre as receitas, sem contrapartidas críveis no lado do gasto tributário ou das

despesas, o governo antecipou o debate de mudança da meta de resultado primário de 2026 para este ano.

Ainda avaliamos que, mesmo na ausência do IOF, é possível entregar a meta de resultado primário deste ano com uma combinação de aumento dos dividendos das empresas estatais e outorgas do leilão de concessão de campos de petróleo. Porém, para 2026, a derrubada do IOF gera para o governo a necessidade de cobrir um rombo superior a R$ 20 bilhões.

No que diz respeito à atividade, indicadores de confiança e sondagens, de forma geral, mostraram queda nas leituras de maio e junho. Dados brutos, com destaque para o varejo, apresentaram queda, enquanto a indústria e o setor de serviços rodaram praticamente de lado em maio. Como exceção, mais uma vez, da surpresa positiva nos números do mercado de trabalho, com a taxa de desemprego caindo para 6,1% na série com ajuste sazonal, alcançando o menor nível histórico.

Tivemos mais uma vez crescimento forte da massa de salários, impulsionada tanto pela geração de vagas quanto por mais uma leitura de crescimento forte de salários. A geração de vagas formais de emprego, medida pelo Caged, foi de 140 mil, na série com ajuste sazonal. O número veio abaixo do consenso de mercado (cerca de 175 mil), porém, ainda em ritmo bem superior ao necessário para manter a taxa de desemprego em queda.

No campo da política monetária, o Banco Central subiu novamente a Selic em 0,25 pp, levando a taxa básica para 15,00%, com uma comunicação em tom de fim de ciclo de aperto monetário. A autoridade monetária se esforçou para realizar uma parada *hawkish* na tentativa de conter um movimento prematuro de expectativa de corte de juros.

Nesta linha, o Relatório de Política Monetária do 2° trimestre de 2025 mostrou elevação das projeções de inflação do 2° trimestre de 2027 em diante, sugerindo que o espaço para queda de juros em 2026 é menor do que o visto no Boletim Focus.

Além disso, sobre a decisão de subir mais uma vez, nos parecia que o custo de reforçar a credibilidade e melhorar a ancoragem era baixo, isto é, uma postura mais dura em um momento de câmbio apreciado e leituras mais benignas de inflação seriam um avanço na tentativa de criar um ambiente para reduzir as expectativas de inflação em horizontes mais longos. Ainda que não tenha fechado a porta para novas altas, a probabilidade de realização desse cenário nos parece bastante baixa. No final, o *guidance* do Banco Centraloi o de que a política monetária permanecerá em terreno restritivo por “período bastante prolongado”.

Após leituras benignas dos números de inflação em maio e junho, seguimos avaliando que, pelo menos no curto prazo, seguiremos em um contexto mais favorável para os preços. A inflação de alimentos e de bens deve seguir apresentando uma dinâmica mais favorável nos próximos meses, devido a uma combinação de fatores como câmbio apreciando, safra recorde, baixa disposição para a formação de estoques pelos produtores, embargos à exportação de frango e um ritmo surpreendentemente forte de abate de bovinos.

Sobre os bens industriais, segue também a avaliação de que as barreiras tarifárias dos EUA têm motivado produtores chineses a oferecer condições mais competitivas em outros mercados, em especial em países emergentes.

Em junho, o fluxo de capital estrangeiro no mercado de ações da B3 foi positivo em R$ 5 bilhões No mês, o Ibovespa subiu 1,3%, fechando em 138.555 pontos, enquanto o índice de small caps subiu 1,0% fechando em 2.230 pontos. Nos EUA, o S&P 500 subiu 5,1%, chegando ao nível de 6.205 pontos.

POSIÇÕES

Depois de alguns meses de forte influência do cenário internacional, no mês de junho começamos a ver uma retomada da influência das notícias domésticas nos movimentos da bolsa brasileira. A discussão do aumento do IOF e a posterior tensão entre o Poder Executivo e o Poder Legislativo trouxe de volta o risco macroeconômico aos preços dos ativos.

Apesar de uma temporada de resultado mais forte no 1° trimestre de 2025, principalmente de empresas cíclicas domésticas, recentemente o mercado adotou um tom mais defensivo.

Fechamos o mês com uma posição net comprada em renda variável de 0% e continuamos sem posições internacionais e ativos macro (câmbio e juro).

OBJETIVO

O FUNDO visa superar o índice de inflação IPCA adicionado ao retorno IMA-B investindo ao menos 95% de seu patrimônio em cotas do FUNDO MASTER. O fundo adota posições nos mercados de capitais explorando assimetrias de preços e capturando arbitragens tanto fundamentalistas quanto macroeconômicas.

POLÍTICA DE INVESTIMENTO

A política de investimento foca primordialmente no mercado de ações latino-americano, com abordagem fundamentalista e uso de instrumentos de hedge, buscando assim flexibilidade para expressar viés pelo posicionamento direcional e regional.

PÚBLICO ALVO

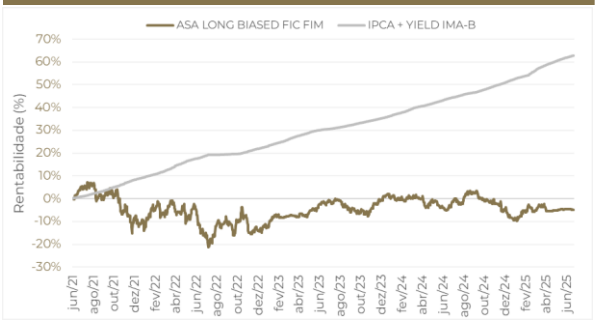
Investidores qualificados.

INDICADORES

Patrimônio Líquido	R$ 200.848
Patrimônio Líquido (média 12 meses)	R$ 1.833.088
Volatilidade (últimos 12 meses)	9,54%
Sharpe (últimos 12 meses)	-
Meses Positivos	25
Meses Negativos	23
Maior Retorno Mensal	8,22%
Menor Retorno Mensal	-13,01%

Período dos dados: 08/06/2021 a 30/04/2025

RENTABILIDADE ACUMULADA



Fonte: ASA

RENTABILIDADE DO FUNDO E RENTABILIDADE ACIMA DO IPCA + YIELD IMA-B (MENSAL)

ANO		JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	INÍCIO
2025	ASA Long Biased	3,40%	(0,18%)	1,95%	(1,56%)	0,52%	(0,00%)							4,12%	(4,76%)
	acima IPCA + YIELD IMA-B	*2,41%*	*(1,45%)*	*0,40%*	*(2,72%)*	*(0,53%)*	*(0,81%)*							*(2,86%)*	*(67,66%)*
2024	ASA Long Biased	(2,10%)	0,57%	(0,30%)	(3,02%)	(1,07%)	0,24%	1,49%	4,34%	(2,02%)	(1,00%)	(4,21%)	(3,43%)	(10,30%)	(8,53%)
	acima IPCA + YIELD IMA-B	*(3,12%)*	*(0,49%)*	*(1,34%)*	*(3,78%)*	*(2,05%)*	*(0,67%)*	*0,65%*	*3,61%*	*(2,73%)*	*(2,10%)*	*(5,16%)*	*(4,56%)*	*(22,12%)*	*(60,75%)*
2023	ASA Long Biased	4,69%	(1,20%)	0,19%	0,93%	1,81%	3,90%	1,32%	(4,63%)	(0,26%)	(2,31%)	6,88%	3,07%	14,75%	1,97%
	acima IPCA + YIELD IMA-B	*3,47%*	*(2,17%)*	*(1,30%)*	*(0,03%)*	*0,74%*	*3,42%*	*0,86%*	*(5,34%)*	*(0,97%)*	*(3,07%)*	*6,13%*	*2,23%*	*3,83%*	*(34,15%)*
2022	ASA Long Biased	7,32%	(4,20%)	4,45%	(0,95%)	0,00%	(13,01%)	0,33%	6,90%	(5,67%)	8,22%	(4,85%)	1,66%	(2,03%)	(11,14%)
	acima IPCA + YIELD IMA-B	*6,19%*	*(5,33%)*	*2,69%*	*(2,71%)*	*(1,44%)*	*(14,07%)*	*(0,35%)*	*6,82%*	*(5,86%)*	*7,66%*	*(5,96%)*	*0,76%*	*(14,44%)*	*(33,86%)*
2021	ASA Long Biased						3,80%	2,35%	(4,62%)	1,59%	(8,78%)	(7,02%)	3,89%	(9,30%)	(9,30%)
	acima IPCA + YIELD IMA-B						*2,99%*	*1,33%*	*(5,82%)*	*0,06%*	*(10,18%)*	*(8,68%)*	*2,66%*	*(18,47%)*	*(18,47%)*

RENTABILIDADE DO FUNDO E RENTABILIDADE ACIMA DO IPCA + YIELD IMA-B (POR PERÍODO)

	MÊS	ANO	6 MESES	12 MESES	24 MESES	36 MESES	INÍCIO
ASA Long Biased	(0,00%)	4,12%	4,12%	(1,07%)	(3,14%)	13,50%	(4,76%)
acima IPCA + YIELD IMA-B	*(0,81%)*	*(2,86%)*	*(2,86%)*	*(14,05%)*	*(27,93%)*	*(23,95%)*	*(67,66%)*

* Rentabilidade acumulada e calculada desde o início do fundo, a partir de 08/06/2021.

INFORMAÇÕES GERAIS

Início das Atividades	08/06/2021	CNPJ	38.597.242/0001-87
Público-alvo	Investidor Qualificado	Classificação ANBIMA	Multimercados Livre
Taxa Global[1]	1,90%* a.a.	Aplicação Mínima	R$ 10.000
Taxa de Performance	20% do que exceder do benchmark	Movimentação Mínima	R$ 5.000
Taxa de Saída	10% revertida para o Fundo, apenas se Resgate Antecipado	Saldo Mínimo	R$ 5.000
Tributação IR*	Ações	Horário Limite para Movimentação	16hs
Administrador	Santander Caceis	Aplicação	Cotização em D+1
Custodiante	Santander Caceis	Resgate	Conversão em D+30 (corridos) pagamento D+2 (úteis) da conversão
Auditor Independente	PriceWaterhouseCoopers	Resgate Antecipado	Conversão em D+1 (útil) pagamento D+2 (úteis) da conversão

contato@asa.com.br

(11) 4004-9055

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

ASA LONG BIASED CIC DE CLASSES DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO - RESP LIMITADA - [1]Taxa Global incluiu as Taxas de Administração, Gestão e Distribuição. A Taxa de Administração Máxima é de 2,20% * Conforme sua política de investimento, o Fundo almeja tributação de renda variável aplicável aos Fundos de Investimento em Ações conforme prevista pela legislação tributária. Eventual alteração na tributação do fundo, 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 – 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 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

Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos

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.