ASA Long Biased

MAIO 2025

CENÁRIO MACRO

No cenário internacional, o principal destaque do mês foi a trégua entre Estados Unidos e China. Essa pausa nas hostilidades comerciais criou um ambiente mais propício para a negociação de um acordo. Durante esse período, as tarifas sobre importações chinesas e americanas serão temporariamente reduzidas, e as barreiras não tarifárias, em vigor desde abril, serão suspensas.

Esse clima mais construtivo resultou em revisões para baixo nas projeções de inflação e para cima na perspectiva de atividade. O consenso atual aponta para um cenário de desaceleração econômica nos EUA, em vez de recessão. No entanto, esse crescimento mais resiliente limita o espaço para cortes de juros, tornando-os mais distantes. Os dirigentes do Federal Reserve (Fed) têm reiterado que a política monetária está bem ajustada, priorizando o monitoramento dos riscos para a inflação e a atividade em um ambiente de maior incerteza. A posição majoritária do comitê é de que cortes de juros no curto prazo são improváveis.

No Brasil, a economia continua mostrando resiliência à desaceleração. Os sinais de resposta ao aperto monetário são, até o momento, incipientes e difusos. Um conjunto mais amplo de dados revela uma atividade econômica robusta, não apenas impulsionada pelo setor do agronegócio, que reflete mais uma safra recorde, mas também por medidas que capturam a evolução dos componentes mais cíclicos da atividade.

Entre elas, destacam-se a produção de veículos, o consumo aparente de bens de capital, as importações de máquinas e equipamentos, a geração de empregos formais e o forte avanço da massa de salários em termos reais. Nossos indicadores de atividade, que excluem o agronegócio, sugerem uma aceleração do crescimento no segundo trimestre de 2025, podendo variar entre 0,5% e 0,7% (trimestre a trimestre, com ajuste sazonal).

Adicionalmente, vale lembrar que, ao longo do segundo trimestre de 2025, sentiremos o impacto do programa de crédito consignado para o setor privado. Com base nas informações disponíveis, não parece exagerado estimar que essa medida possa adicionar até 0,6 ponto percentual ao PIB.

Nesse contexto, a criação de novas linhas de crédito subsidiado, recentemente anunciadas pelo governo, aponta para um cenário pouco animador para a política monetária. Os esforços do Banco Central do Brasil (BCB) continuam tendo seus efeitos mitigados, pois uma parcela crescente do mercado de crédito não responde à taxa básica de juros. Isso sem mencionar os já conhecidos efeitos da má alocação de capital que acompanham políticas como essas.

É o retorno do fantasma do crédito direcionado, que já assombrou o país outras vezes e que, mais uma vez, ganha forma por meio de linhas de crédito como o programa para reformas de moradias populares, linhas para a industrialização do Nordeste, linhas para micro e pequenas empresas e linhas direcionadas para motoboys, para citar apenas as mais recentes.

Embora a inflação de alimentos e de bens possa apresentar uma dinâmica mais favorável nos próximos meses — devido a uma combinação de fatores como câmbio mais estável, safra recorde, baixa disposição para a formação de estoques (em função das necessidades de capital de giro do agronegócio) e um ritmo surpreendentemente forte de abate de bovinos —, os segmentos da inflação mais sensíveis à atividade econômica devem se manter pressionados.

No campo fiscal, observamos maior realismo na apresentação do relatório bimestral, com a exclusão de uma série de receitas questionáveis e a contenção de despesas da ordem de R$ 31 bilhões, combinando bloqueio e contingenciamento. No entanto, as contas foram

fechadas com o uso do IOF, um imposto que, por sua natureza, deveria ser utilizado para fins regulatórios, mas que entra no orçamento com uma receita estimada superior a R$ 40 bilhões por ano. O amplo espectro de operações impactadas pela medida reforça a percepção de que o aumento do IOF teve finalidade arrecadatória.

Em resumo, o realismo fiscal veio com um preço elevado em termos da credibilidade da política fiscal. Como resposta, a resistência parlamentar foi forte, no Congresso como um todo, transmitindo a ideia de que não há mais espaço para aumento da carga tributária. Ao menos no discurso, a demanda é por medidas estruturantes que alcancem tanto o gasto quanto as renúncias tributárias.

Avaliamos essa demanda como positiva, mas, em nossa visão, qualquer tentativa de revisão de renúncias tributárias de forma individual em ano que precede uma eleição é pouco frutífera. No final, a resistência do Congresso pode ajudar a mitigar a impressão negativa causada pelo aumento do IOF.

Não esperamos muito, mas caso tenhamos algo de concreto para conter o crescimento do Fundeb, a desvinculação do piso para os gastos com saúde e educação da receita ou até mesmo mudanças no Benefício de Prestação Continuada (BPC), podemos, ao fim, ter um saldo positivo.

Ainda que este seja o caso, para fechar as contas em 2025, parece-nos mais provável que o governo recorra a receitas pontuais, como as que podem advir do leilão de áreas do pré-sal e da antecipação de dividendos de empresas públicas.

A comunicação oficial do BCB sinalizou o fim do ciclo de alta de juros, porém se esforçou para transmitir a mensagem de que o corte de juros ainda está distante. Mesmo que os dados sejam amplamente discutíveis, o Copom continua argumentando que a economia entrará em trajetória de desaceleração, com sinais que já podem ser observados no mercado de trabalho.

Tanto o nível alcançado pela Selic quanto a necessidade de observar o efeito defasado da política monetária completam o conjunto dos argumentos para a pausa no ciclo. Não se pode afirmar que o BCB fechou a porta para uma alta adicional dos juros, mas a comunicação nos leva a acreditar que o nível de exigência para tal movimento é alto, tanto em termos de dados de atividade quanto de inflação.

Em maio, o fluxo de capital estrangeiro na bolsa brasileira cresceu significativamente atingindo uma entrada de R$ 12 bilhões. No mês, o Ibovespa subiu 1.5%, fechando em 137.027 pontos, enquanto o índice de small caps subiu 5.9% fechando em 2.207 pontos. Nos EUA, o S&P subiu 6,3%, chegando ao nível de 5.912 pontos

POSIÇÕES

A valorização do Ibovespa em maio foi fortemente influenciada pelo fluxo de capital estrangeiro para a bolsa brasileira. O aumento da incerteza no cenário internacional e a consequente desvalorização do dólar, globalmente, tem incentivado investidores internacionais a procurar alternativas de investimentos fora dos EUA.

Neste contexto, o Brasil vem se destacando pelos seguintes fatores: i) início do ciclo de corte de juros; ii) forte atividade econômica; e iii) forte resultado operacional das empresas.

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

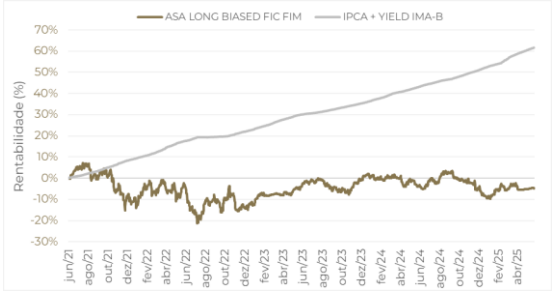
Investidores qualificados.

INDICADORES

Patrimônio Líquido	R$ 219.003
Patrimônio Líquido (média 12 meses)	R$ 2.136.555
Volatilidade (últimos 12 meses)	9,86%
Sharpe (últimos 12 meses)	-
Meses Positivos	25
Meses Negativos	22
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%								4,12%	(4,76%)
	acima IPCA + YIELD IMA-B	*2,41%*	*(1,45%)*	*0,40%*	*(2,72%)*	*(0,53%)*								*(2,01%)*	*(66,35%)*
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	0,52%	4,12%	0,56%	(0,83%)	0,65%	(1,26%)	(4,76%)
acima IPCA + YIELD IMA-B	*(0,53%)*	*(2,01%)*	*(6,81%)*	*(13,93%)*	*(23,75%)*	*(39,06%)*	*(66,35%)*

* 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.