



ASA ASSET MANAGEMENT | CARTA MENSAL

# ASA Long Only

AGOSTO 2025



## CENÁRIO MACRO

No ambiente global, o grande destaque foi o Simpósio de Jackson Hole, evento no qual tivemos uma importante mudança na comunicação do Fed. No evento, o presidente do Fed, Jerome Powell, abriu espaço para cortar os juros básicos já na reunião que o Comitê de Política Monetária do BC dos EUA realizará em setembro.

Dentre as possibilidades discutidas, tivemos a de um ciclo de afrouxamento monetário mais curto e modesto, caso os riscos para a inflação aumentem e o mercado de trabalho permaneça forte, ou a de um ciclo mais longo, caso o desemprego suba de forma mais rápida. Embora o tom da comunicação tenha seguido na linha de uma abordagem gradual, condicionada à evolução dos dados, a discussão de cortar juros em setembro fez com que esse fosse o cenário base precificado pelo mercado.

O ambiente doméstico segue caracterizado pela desaceleração gradual do crescimento, embora os números do PIB do 2º trimestre 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 2º trimestre, 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 2º trimestre.

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 o 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.

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 alcançaram 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.

Em agosto, o fluxo de capital estrangeiro no mercado de ações da B3, incluindo derivativos, foi negativo em R\$ 3 bilhões. No mês, o Ibovespa subiu 6,3%, fechando em 141.422 pontos, enquanto o índice de small caps subiu 5,9%, fechando em 2.211 pontos. Nos EUA, o S&P subiu 2,0%, chegando ao nível de 6.460 pontos.

## POSIÇÕES

A convergência de expectativas de corte de juros em setembro/25 pelo Fed nos EUA, a desvalorização do dólar frente ao real e a revisão contínua para baixo das expectativas de inflação no Brasil para 2025 vêm fortalecendo a tese de que o BC fará um corte de juros no



final de 2025 e tem suportado o Ibovespa próximo aos 140 mil pontos, mesmo com a incerteza ao redor de potenciais medidas retaliatórias contra o Brasil por parte dos EUA.

Além disso, ao final da temporada de resultados do 2T25, notamos um discurso consistente por parte das empresas no que diz respeito à desaceleração da atividade econômica no 3T25, o que nos deixou um pouco mais cautelosos com a bolsa no curto prazo.

Assim, ao final do mês de agosto, o fundo apresentava uma maior exposição *overweight*, em relação ao Ibovespa, aos setores de serviços públicos (elétrico e saneamento), construção residencial e infraestrutura, e uma maior posição *underweight* aos setores de siderurgia e mineração, industrial e óleo & gás.

Com essas alterações, o nível de risco do fundo ASA Long Only em relação ao *benchmark* fechou o mês com um *tracking error* de 5,8% versus 5,1% em julho.

Nossas principais exposições setoriais são de 23% no setor elétrico/saneamento, 20% em bancos, 10% no setor de óleo & gás, 8% em mineração, siderurgia e infraestrutura, e 7% no setor de construção residencial. Por empresa, as maiores posições são: Itaú, Petrobras, Eletrobras, Sabesp, Vale, Bradesco, Multiplan, Direcional, Rede D'or e Cyrela.



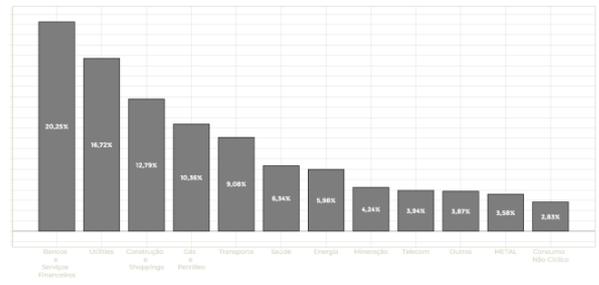
**OBJETIVO**

O FUNDO busca superar o índice IBOVESPA investindo ao menos 95% de seu patrimônio em cotas do FUNDO MASTER. O fundo assume posições no mercado de renda variável explorando assimetrias de preços de curto prazo e valor de longo prazo por meio de análises fundamentalistas e quantitativas, somada às tendências macroeconômicas locais e globais.

**POLÍTICA DE INVESTIMENTO**

O Fundo aplica, no mínimo, 95% em cotas do ASA long only, cuja política de investimento envolve combinar estratégias macroeconômicas e stockpicking na escolha de ações para a sua carteira, nos termos e limites da legislação em vigor. Para tanto, o gestor se utiliza de ferramentas fundamentalistas e quantitativas de análise de mercado, utilizando-se dos instrumentos disponíveis tanto nos mercados à vista quanto nos mercados de derivativos.

**ALOCAÇÃO SETORIAL**



Período dos dados: 30/06/2021 a 29/08/2025.

**PÚBLICO ALVO**

Público geral.

**RENTABILIDADE ACUMULADA**



Fonte: ASA

**INDICADORES**

Patrimônio Líquido	<b>R\$ 17.908.713</b>	Meses Positivos	<b>27</b>
Patrimônio Líquido (média 12m)	<b>R\$ 13.067.978</b>	Meses Negativos	<b>23</b>
Volatilidade (últimos 12 m)	<b>17,35%</b>	Maior Retorno Mensal	<b>12,42%</b>
Information Ratio (desde início)	<b>-0,88</b>	Menor Retorno Mensal	<b>-11,00%</b>

**RENTABILIDADE DO FUNDO E RENTABILIDADE ACIMA DO IBOVESPA (MENSAL)**

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	INÍCIO
2025	ASA Long Only FIC FIA	5,86%	-2,62%	4,67%	5,79%	3,81%	0,90%	-5,74%	6,69%	-	-	-	20,24%	1,45%
	acima IBOVESPA	0,86%	0,02%	-1,40%	2,10%	2,35%	-0,44%	-1,57%	0,42%	-	-	-	2,51%	-10,08%
2024	ASA Long Only FIC FIA	-4,48%	1,29%	-0,48%	-4,43%	-2,44%	0,88%	2,03%	6,64%	-3,33%	-2,16%	-6,44%	-5,98%	-18,00%
	acima IBOVESPA	-0,75%	0,30%	0,23%	-2,73%	0,60%	-0,60%	-0,99%	0,10%	-0,25%	-0,56%	-3,32%	-5,98%	-18,00%
2023	ASA Long Only FIC FIA	4,47%	-7,89%	-4,31%	2,51%	10,35%	8,75%	2,01%	-7,69%	1,60%	-4,95%	12,42%	5,25%	21,92%
	acima IBOVESPA	-2,16%	-0,39%	-1,40%	0,01%	6,61%	-0,25%	-1,25%	-2,60%	0,89%	-2,01%	-0,12%	5,25%	21,92%
2022	ASA Long Only FIC FIA	8,92%	1,98%	5,18%	-10,44%	1,46%	-10,76%	7,44%	8,32%	1,24%	5,83%	-10,30%	-3,40%	2,36%
	acima IBOVESPA	1,01%	1,09%	-0,88%	-0,34%	-1,76%	0,74%	2,75%	2,16%	0,77%	0,38%	-7,24%	-3,40%	2,36%

**RENTABILIDADE DO FUNDO E RENTABILIDADE ACIMA DO IBOVESPA (PERÍODO)**

	MÊS	ANO	12 MESES	24 MESES	36 MESES	48 MESES	INÍCIO
ASA Long Only FIC FIA	6,69%	20,24%	0,05%	12,68%	11,60%	6,01%	1,45%
acima IBOVESPA	0,42%	2,51%	-3,94%	-9,51%	-17,53%	-13,05%	-10,08%

\* Rentabilidade acumulada e calculada desde o início do fundo, a partir de 30/06/2021.

**INFORMAÇÕES GERAIS**

Início das Atividades	30/06/2021	CNPJ	41.903.026/0001-27
Público-alvo	Público geral	Classificação ANBIMA	Renda Variável
Taxa de Administração	Não há	Aplicação Mínima	R\$ 3.000,00
Taxa de Gestão	Não há	Movimentação Mínima	R\$ 1.000,00
Taxa de Performance	20,00% sobre o que exceder do benchmark	Saldo Mínimo	R\$ 10.000,00
Taxa de Saída	Não há	Horário Limite para Movimentação	16:00
Taxa Global	1,99% a.a	Aplicação	Cotização em D+0
Tributação IR*	Renda Variável	Resgate	Cotização em D+30 e Liquidação em D+2
Administrador	S3 CACEIS BRASIL DTVM S.A.	Resgate Antecipado	Não há
Custodiante	S3 CACEIS BRASIL DTVM S.A.	Auditor Independente	ERNEST YOUNG

contato@asa.com.br  
(11) 4004-9055

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

Taxa de Administração e Gestão máximas de 2,50% a.a. 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 50/21. Antes de investir, leia a lista 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 investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas. Este conteúdo não pode ser copiado, reproduzido, publicado, retremetido ou distribuído, no todo ou em parte, por qualquer meio e modo, sem a prévia e expressa autorização, por escrito, da ASA.





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 - 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 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.

