



ASA ASSET MANAGEMENT | CARTA MENSAL

# ASA Long Only

OUTUBRO 2025



## CENÁRIO MACRO

No ambiente externo, o evento mais importante foi a mudança no tom da comunicação do Fed, que adotou um discurso mais conservador. Diante da divergência observada nos dados recentes, o BC americano optou por uma abordagem ainda compatível com um novo corte de juros, mas deixou em aberto se o próximo movimento será em dezembro.

Os dados americanos, ainda que prejudicados pela paralisação do setor público, seguiram refletindo uma economia dual. Por um lado, temos baixa geração de vagas de emprego, resultado de uma redução tanto nas contratações quanto nas demissões e, por outro, impactos já visíveis da forte expansão dos investimentos ligados à inteligência artificial.

O baixo nível de geração de vagas formais de emprego segue como fator que deve fazer com que o Fed continue reduzindo a taxa básica de juros dos EUA na direção do nível neutro. Entretanto, o forte ciclo de investimento privado tem motivado revisões altistas nas projeções de crescimento do PIB, para números acima de 2%.

A resiliência da economia americana, apesar dos choques de incerteza comercial que tivemos no início do ano, segue como fator limitante para o aprofundamento do corte de juros nos EUA.

No ambiente doméstico, o destaque do mês foi a reabertura dos canais oficiais de negociação entre Brasil e EUA, trazendo a perspectiva de que poderemos ter avanços concretos em termos de redução de tarifas em breve.

No campo fiscal, a discussão sobre qual será o parâmetro adotado para a meta fiscal tem atrasado o envio da LDO (Lei de Diretrizes Orçamentárias) ao Congresso. Tanto a discussão no TCU (Tribunal de Contas da União) sobre a obrigatoriedade de que o governo busque o centro da meta na execução do orçamento do próximo ano, quanto o fim da vigência da MP 1303/25, que continha um conjunto de medidas de receita para reforçar o caixa no próximo ano, seguem como entraves para a aprovação do orçamento de 2026.

No mais, tivemos a aprovação de novas medidas que criam exceções ao teto de gastos, bem como o lançamento de programas com apelo popular, como a linha de crédito para reforma de imóveis.

Os indicadores de atividade econômica divulgados ao longo do mês mostraram recuperação no mês de agosto. No geral, os últimos dados têm apresentado comportamento misto, com números de confiança rodando em patamar bastante deprimido, enquanto dados brutos de produção, vendas e crédito demonstraram certa resiliência.

No geral, a economia parece estar em uma trajetória de pouso suave, em uma desaceleração menos acentuada do que a sugerida pelos indicadores referentes a junho e julho.

Em particular, os números do emprego formal têm mostrado sinais de moderação, com a geração líquida de vagas do Caged rodando abaixo de 100 mil, em termos dessazonalizados. Ainda é acima do que se considera como o nível neutro (entre 40 e 60 mil vagas), porém bem menos apertado do que no começo do ano.

Com isso, a taxa de desemprego, medida pela Pnad, tem mostrado estabilização um pouco acima de 5,5%. Considerando que os movimentos da taxa de desemprego são mais lentos e sujeitos a defasagens longas, para fins de política monetária, avaliamos que a variável mais relevante é a geração de vagas formais de emprego.

Em relação à inflação, tanto o IPCA de setembro quanto o IPCA-15 de outubro foram boas leituras da inflação corrente, com destaque para a surpresa positiva nas medidas de núcleo.

Ainda que a redução da inflação tenha sido influenciada pela valorização do Real, pela queda no preço dos alimentos, em virtude de uma safra recorde, e pela pressão baixista nos preços de bens, como desdobramento das tarifas impostas pelo governo norte-americano, temos sinais consistentes de que tem se materializado efeitos secundários positivos também para a inflação de serviços.

No campo das expectativas, as projeções de inflação do relatório Focus continuaram caindo de forma relevante ao longo do último mês, com destaque tanto para o movimento nas projeções de prazos mais curtos, com a projeção para o IPCA no final de 2025 caindo 30 bps, para 4,55%, quanto para as projeções de prazos mais longos, com o IPCA de 2028 recuando 20 bps, para 3,50%, patamar que voltou a ser alcançado pela primeira vez desde novembro de 2024.

Dante da dinâmica favorável da inflação corrente, da queda nas expectativas de preços e da desaceleração da atividade econômica, acreditamos que o Banco Central tem espaço para fazer ajustes na comunicação.

Atualmente, o Banco Central indica viés de alta nos juros, ainda avaliando se a manutenção da Selic por período bastante prolongado é suficiente para assegurar a convergência da inflação para a meta.

Em nossa visão, já temos progresso suficiente para deixar o viés de alta e ter como foco a persistência na estratégia de manutenção do juro no atual patamar. Adicionalmente, os inputs utilizados no modelo do Banco Central mostraram melhora relevante desde o último Copom, sendo compatíveis com redução da projeção de inflação da autoridade monetária, no horizonte relevante, de 3,4% para 3,3%.

Tais ajustes de comunicação, além de alinhados com discursos recentes dos dirigentes do BCB no último encontro do FMI, devem ter impacto modesto sobre a precificação do mercado, sendo compatíveis com início do ciclo de corte de juros no 1T26.

Em outubro, o fluxo de capital estrangeiro no mercado de ações da B3 foi negativo em R\$ 1,2 bilhão. No mês, o Ibovespa subiu 2,3%, fechando em 149.540 pontos, e o índice de Small Caps subiu 0,4%, fechando em 2.255 pontos. Nos EUA, o S&P subiu 2,3%, chegando ao nível de 6.840 pontos.

## POSIÇÕES

Em um cenário de desaceleração da economia mais controlado do que o previsto e de uma redução das tensões comerciais com os EUA, tivemos mais um mês positivo no Ibovespa.

Além disso, uma expectativa positiva para a temporada de divulgação de resultados do 3º trimestre de 2025 também contribuiu para a boa performance do Ibovespa no mês.

Assim, ao fim de outubro, o fundo apresentava uma maior exposição *overweight*, em relação ao Ibovespa, aos setores de infraestrutura, construção residencial e serviços públicos (elétrico e saneamento); e uma maior posição *underweight* aos setores bancário, industrial e de serviços financeiros.

Com essas alterações, o nível de risco do fundo ASA Long Only em relação ao *benchmark* fechou o mês com um tracking error de 3,3% versus 5,7% em setembro.

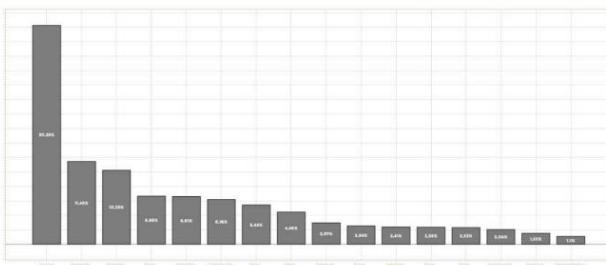
Nossas principais exposições setoriais são de 21% no setor elétrico/saneamento, 17% em bancos, 16% em mineração e siderurgia, 12% no setor de óleo e gás, 10% em infraestrutura e 6% no setor de construção residencial. Por empresa, as maiores posições são Vale, Itaú, Petrobras, Axia (ex-Eletrobras), Gerdau, Rumo, Eneva, Bradesco, Equatorial e Vivo.

**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 31/10/2025.

**PÚBLICO ALVO**

Público geral.

**RENTABILIDADE ACUMULADA****INDICADORES**

Patrimônio Líquido	R\$ 10.169.820	Meses Positivos	29
Patrimônio Líquido (média 12m)	R\$ 13.836.421	Meses Negativos	23
Volatilidade (últimos 12 m)	17,31%	Maior Retorno Mensal	12,42%
Information Ratio (desde início)	-0,95	Menor Retorno Mensal	-11,00%

**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%	3,57%	1,63%	-	-	26,56%
	acima IBOVESPA	1,00%	0,02%	-1,40%	2,10%	2,35%	-0,44%	-1,57%	0,42%	0,17%	-0,63%	-	-	2,24%
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%	-1,70%	-8,65%
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	1,63%	26,56%	11,33%	22,80%	9,63%	31,19%	6,78%
acima IBOVESPA	-0,63%	2,24%	-3,95%	-9,37%	-19,24%	-13,29%	-11,15%

\* 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 excede o 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 genérico 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 obrigações 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 enquadram no 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 custos operacionais. A rentabilidade divulgada não é líquida da Imposta de Renda. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador ou do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou fundo garantidor de crédito - FGIC. 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 consórcio 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.

