



ASA ASSET MANAGEMENT | CARTA MENSAL

# ASA Renda Fixa Ativo

**JULHO 2025**



## ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

Em julho, a rentabilidade do ASA Renda Fixa Ativo foi negativa em 0,34%. O resultado negativo é majoritariamente oriundo da posição de valor relativo aplicada em juros reais e tomada em inflação implícita na mesma proporção.

## CENÁRIO ECONÔMICO

Nossa perspectiva para o Brasil é a de que no terceiro trimestre entraremos em um interregno benigno, marcado por uma combinação de números melhores de inflação, desaceleração da economia em um formato de pouso suave e menor preocupação com o fiscal. De fato, este cenário se construiu a partir de uma combinação de juro real rodando em patamar restritivo, impulso fiscal entre neutro e levemente negativo e pouco avanço do parafiscal.

Do ponto de vista da política monetária, a significativa mudança de postura do Banco Central, em relação ao discurso que vinha se consolidando até abril, teve efeito relevante no preço dos ativos, colaborando para uma forte desinclinação da curva de juro real e redução relevante na inflação implícita de prazos mais curtos. A combinação de um discurso de juro alto por período prolongado e Selic a 15% tem dado suporte ao momento restritivo da política monetária, favorecendo sua propagação pelos canais de transmissão, que, apesar de menos fluídos, seguem operando.

Do ponto de vista do fiscal de curto prazo, fatores como a tardia aprovação do orçamento de 2025 (que forçou uma execução mais rigorosa do orçamento no 1º semestre de 2025) e o cronograma de pagamento dos precatórios, previsto para começar no final de julho, garantiram expressiva redução do impulso fiscal que, em nossas contas, rodou entre neutro e levemente contracionista ao longo de todo o período.

Para 2026, a vitória jurídica do governo no STF, com a manutenção da maior parte do decreto do IOF (excluindo-se apenas a aplicação ao risco sacado), reduziu significativamente o risco de mudança da meta de resultado primário em 2026.

Além disso, a expectativa de receitas extraordinárias oriundas dos leilões de campos de petróleo completa o quadro, permitindo que o limite inferior da meta seja factível de ser alcançado em 2026. A partir do final do 3º trimestre de ano, esperamos que este cenário comece a se reverter, com o impulso fiscal acelerando significativamente, mês a mês, respondendo a uma execução fiscal mais flexível, com auge do movimento em meados de 2026.

Em nossa visão, o fim desse interregno ocorrerá em algum momento do 4º trimestre de 2025, quando a combinação de desaperto da política monetária, execução fiscal mais flexível, bem como da proliferação de ideias e propostas para impulsionar a economia no ano eleitoral, deve causar preocupação sobre o fiscal e reforçar a percepção de que o pleito

do próximo ano será altamente competitivo. Nesse contexto, a desaceleração da atividade perde força e o prêmio de risco deve subir.

O evento do mês foi o anúncio de tarifa de 50% (40% em adição aos 10% já anunciados no início de abril) sobre as exportações brasileiras para os EUA, com validade inicialmente prevista para o dia 1º de agosto. A postura brasileira foi a de não realizar uma retaliação imediata, buscando canais diplomáticos regulares para tratamento do assunto, como um recurso à OMC, e a sinalização de que poderia agir com base na lei da reciprocidade, recentemente aprovada pelo Congresso. Ao longo do mês, a percepção foi a de que o governo não escalaria a tensão, o que ajudou a limitar o avanço do prêmio de risco.

No entanto, pesquisas divulgadas ao longo do mês mostraram que o contexto político no qual as tarifas foram impostas abriu uma janela de oportunidade para que o governo adotasse um discurso focado na soberania nacional, com repercussão positiva sobre a opinião pública. Este efeito secundário contribuiu para que a tensão com as tarifas permanecesse em nível elevado ao longo de todo o período.

Na semana da data prevista para o início das tarifas, o governo americano informou que quase 700 itens ficariam de fora, o que levou a tarifa efetiva, inicialmente em torno de 40%, para algo mais próximo de 30%. Apesar de não ser um vetor central, o impacto das tarifas é mais um elemento atuando na direção de enfraquecer a economia doméstica. A priori, o tarifação potencializou a queda nos índices de confiança dos setores produtivos. Este comportamento pode ser mantido por alguns meses, eventualmente, com algum exagero. Nesse momento, tais números estão sujeitos a elevado nível de ruído, porém, ainda assim, devem colaborar no sentido do abrandamento da atividade econômica.

Números de atividade divulgados ao longo do mês continuaram, de modo geral, apontando para um ambiente de desaceleração da atividade, com resultados abaixo do consenso em serviços, indústria e, especialmente, no crédito. A exceção, mais uma vez, foi o mercado de trabalho, que mostrou queda expressiva na taxa de desemprego, que passou de 6,2% para 5,8% em junho, tanto no dado corrente, como na série com ajuste sazonal.

O BC manteve a taxa Selic em 15%, com esforço de comunicação para indicar que a decisão representa uma interrupção no ciclo de alta. No geral, a comunicação do BC tem atuado no sentido de evitar precipitações mais agressivas de corte de juros, o que, dado o ambiente de desaceleração da atividade e apreciação do Real, tem resultado em queda nas projeções de inflação para os próximos anos.

Na inflação, o quadro segue de leituras melhores no curto prazo, inclusive nos segmentos mais sensíveis ao ciclo econômico. Nesse sentido, grande parte do movimento se explica pela apreciação cambial, em um contexto de acomodação nos preços de commodities e safra recorde domesticamente. Completam esse quadro restrições às exportações de proteínas, seja em decorrência da gripe aviária ou pela necessidade de realocar a parcela



da exportação de carne afetada pela tarifa imposta pelos EUA. A intensidade do movimento faz com que itens pertencentes ao segmento de serviços também sejam impactados, como a alimentação fora do domicílio, os serviços de habitação e alguns serviços ligados a veículos.

No geral, tivemos expressiva redução nas projeções para os grupos alimentação e industriais, fazendo com que a projeção de inflação para o final deste ano tenha sido reduzida para algo próximo de 5,0%, vindo de 5,8% no começo do ano.

Estruturalmente, acreditamos que o mercado de trabalho aquecido deve fazer com que os serviços subjacentes continuem rodando acima de 6%, o que, por sua vez, coloca limites para a desinflação. Em outras palavras, com serviços rodando acima de 6,0% (em decorrência de inércia, ganho real do salário-mínimo e mercado de trabalho resiliente), apenas uma combinação muito favorável de inflação de alimentos e bens seria capaz de levar a inflação a nível inferior a 4,5%.

#### **POSICIONAMENTO**

Em termos de posicionamento, o fundo tem uma alocação aplicada em juros real com proteção comprada em inflação implícita, e esperamos uma melhor oportunidade para aumentar a posição. Em um vértice mais curto, temos uma posição aplicada em juros nominal.



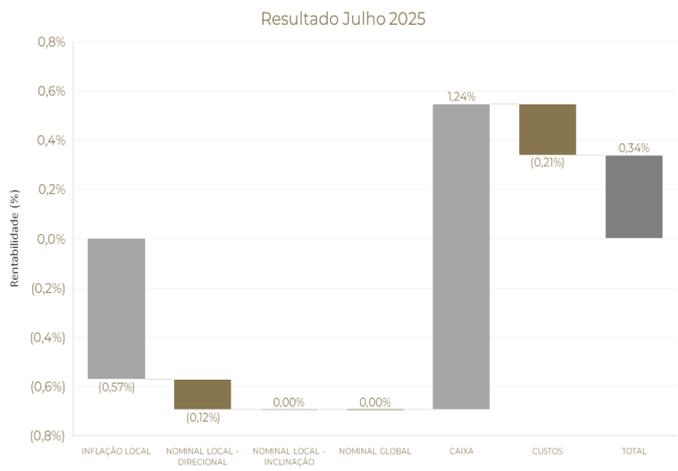
**OBJETIVO**

O ASA Renda Fixa Ativo é um fundo de renda fixa que, partindo de uma análise cuidadosa do cenário macro local e global, tem como objetivo monetizar, de maneira dinâmica, as tendências macro e as oportunidades de valor relativo nos mercados de renda fixa e inflação no Brasil e no mundo.

**POLÍTICA DE INVESTIMENTO**

Como um fundo com benchmark em CDI, o objetivo é investir em ativos de renda fixa e inflação, descorrelacionado dos índices de referência da classe, alocando no Brasil e no exterior.

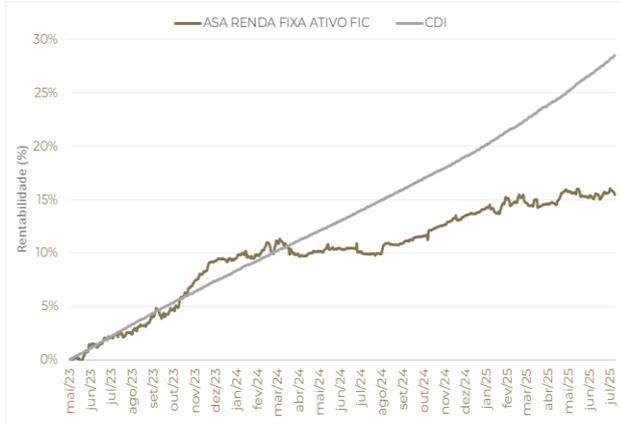
**ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE**



**PÚBLICO ALVO**

Investidores em geral.

**RENTABILIDADE ACUMULADA**



Fonte: ASA

**INDICADORES**

Patrimônio Líquido	R\$ 1.183.600	Meses Positivos	23
Patrimônio Líquido (desde o início)	R\$ 1.297.957	Meses Negativos	3
Volatilidade (desde o início)	2,4%	Maior Retorno Mensal	2,7%
Sharpe (desde o início)	-	Menor Retorno Mensal	0,0%

**RENTABILIDADE E PERCENTUAL DO CDI (MENSAL)**

ANO		JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	INÍCIO
2025	ASA Renda fixa Ativo	0,43%	0,21%	0,02%	0,27%	0,77%	(0,49%)	0,34%						1,56%	15,47%
	% CDI	42%	22%	2%	25%	67%	-	27%						20%	54%
2024	ASA Renda fixa Ativo	0,37%	0,15%	1,07%	(1,35%)	0,48%	0,04%	(0,35%)	0,90%	0,22%	0,72%	0,88%	0,67%	3,83%	13,70%
	% CDI	38%	19%	128%	-	58%	5%	-	104%	27%	77%	111%	72%	35%	71%
2023	ASA Renda fixa Ativo					0,20%	1,29%	0,86%	0,39%	1,89%	0,31%	2,73%	1,49%	9,50%	9,50%
	% CDI					77%	120%	134%	34%	194%	31%	298%	166%	126%	126%

**RENTABILIDADE E PERCENTUAL DO CDI (POR PERÍODO)**

	MÊS	ANO	12 MESES	24 MESES	36 MESES	48 MESES	INÍCIO
ASA Renda fixa Ativo	0,34%	1,56%	5,04%	12,80%	-	-	15,47%
% CDI	27%	20%	40%	50%	-	-	54%

\* Rentabilidade acumulada e calculada desde o início do fundo, a partir de 24/05/2023

**INFORMAÇÕES GERAIS**

Início das Atividades	24/05/2023	CNPJ	50.518.609/0001-25
Público-alvo	Investidores em geral	Classificação ANBIMA	Renda Fixa Duração Livre Crédito Livre
Taxa Global <sup>1</sup>	0,90%	Aplicação Mínima	R\$ 5.000
Taxa de Performance	20% do que exceder do CDI	Movimentação Mínima	R\$ 1
Taxa de Saída	N/A	Saldo Mínimo	R\$ 5.000
Tributação IR**	Longo Prazo	Horário Limite para Movimentação	16hs
Administrador	Santander Caceis	Aplicação	Cotização D+0
Custodiante	Santander Caceis	Resgate	Conversão em D+5 (úteis)
Auditor Independente	PriceWaterhouseCoopers	Resgate Antecipado	Resgate em D+1 (útil) da conversão
			N/A

contato@asa.com.br

(11) 4004-9055

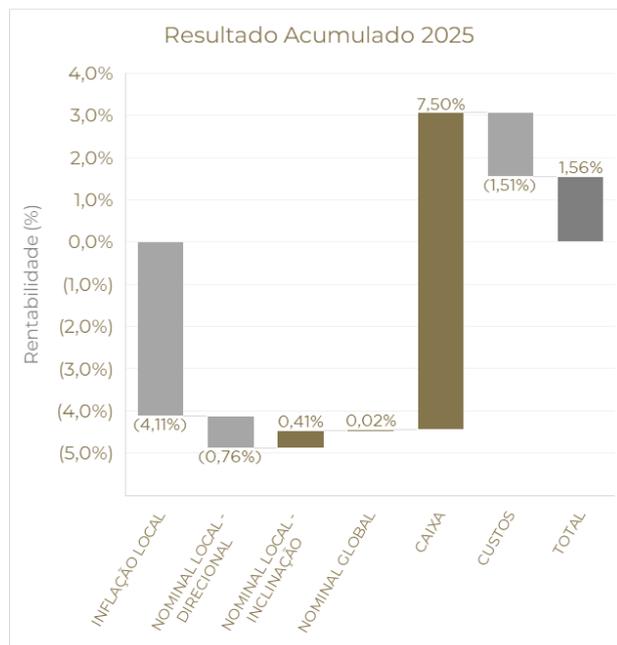
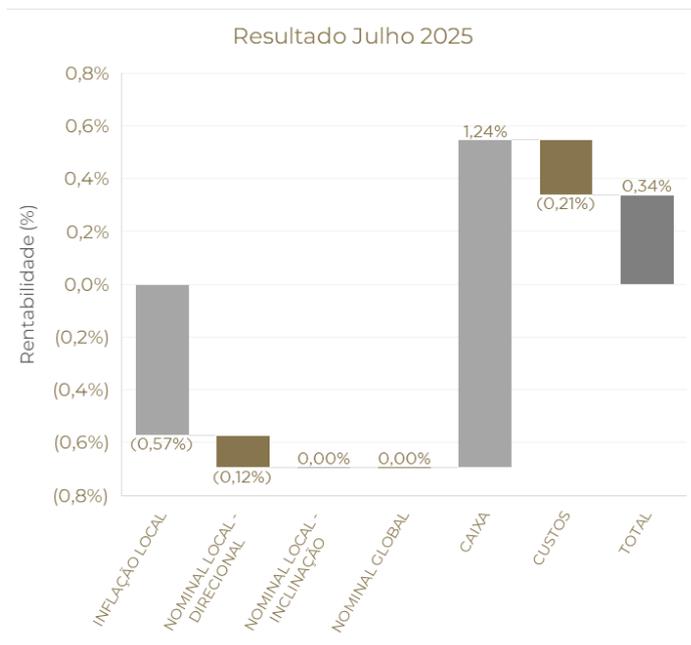
Alameda Santos, 2159, Cj 52, Consolação, São Paulo, SP

ASA RENDA FIXA ATIVO CIC DE CLASSES DE INVESTIMENTO RENDA FIXA LONGO PRAZO - RESP LIMITADA - <sup>1</sup>A Taxa Global compreende as Taxas de Administração, Gestão e Distribuição. A Taxa de Administração Máxima é de 1,00% aa. <sup>2</sup>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 poderço e 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 - 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 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.





BOOK	Rentabilidade (%)		
	Julho 2025	Semestre	2025
<b>ASA RENDA FIXA ATIVO</b>	<b>0,34</b>	<b>0,34</b>	<b>1,56</b>
JUROS	(0,69)	(0,69)	(4,43)
INFLAÇÃO LOCAL	(0,57)	(0,57)	(4,11)
NOMINAL GLOBAL	0,00	0,00	0,02
NOMINAL LOCAL - INCLINAÇÃO	0,00	0,00	0,41
NOMINAL LOCAL - DIRECIONAL	(0,12)	(0,12)	(0,76)
CAIXA	1,24	1,24	7,50
CAIXA	1,24	1,24	7,50
CUSTOS	(0,21)	(0,21)	(1,51)
DESPESA	(0,13)	(0,13)	(0,98)
TAXA ADMINISTRAÇÃO	(0,08)	(0,08)	(0,52)
TAXA PERFORMANCE	(0,00)	(0,00)	(0,00)





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.

