

Queria saber da Nem todos

ASA **ASSET MANAGEMENT** | CARTA MENSAL

ASA

Alpha

Real Rates

Institucional

ABRIL 2026



AMBIENTE ECONÔMICO

A guerra no Irã continuou como vetor dos mercados ao longo do mês de abril. Apesar das reiteradas tratativas sobre um acordo que viabilizasse a reabertura do estreito de Ormuz, não houve avanço concreto das iniciativas diplomáticas, o que fez o petróleo voltar a negociar acima das máximas recentes.

Na economia brasileira, a transmissão da alta do petróleo para os preços e demais variáveis macroeconômicas ocorre em um ambiente de atividade econômica que mostra sinais de aceleração.

Ao contrário do que seria de se esperar, os indicadores de confiança mostraram resiliência nas leituras de abril. A expectativa – à exemplo do que tem acontecido, de forma geral, em outros países – era a de que o aumento da inflação e a pressão de custos deprimiriam a confiança de famílias e empresas. Porém, o movimento foi tímido e disperso.

O nível de utilização da capacidade da indústria, variável utilizada pelo BC (Banco Central do Brasil) na estimação do hiato do produto, teve em abril a 5ª alta seguida, alcançando o patamar de cerca de 1 desvio padrão acima de sua média histórica, patamar que vinha sendo observado entre 2023 e 2024.

Na mesma direção, índices que medem a diferença entre os indicadores divulgados e as expectativas continuaram mostrando surpresas altistas nos dados de fevereiro. O crédito também tem surpreendido, com o forte ritmo de crescimento das concessões da modalidade “não rotativa”, dinâmica que deve ganhar impulso adicional em breve, com o programa de combate ao endividamento das famílias que em breve deve ser lançado pelo governo.

Em conjunto, a história que tivemos a partir dos números foi a de que a economia tem apresentado sinais abrangentes de recuperação no 1º trimestre de 2026, respondendo a uma série de fatores, dentre os quais se destacam medidas de estímulo implementadas pelo governo. Em paralelo, não temos identificado até agora penalização relevante do crescimento como consequência dos efeitos da guerra.

Por outro lado, os preços tiveram avanço expressivo. Em termos de inflação corrente, apesar de a prévia para o IPCA de abril ter vindo pouco abaixo do consenso, o ritmo observado foi o maior desde então.

Embora boa parte da aceleração da inflação tenha ocorrido em virtude da alimentação e dos combustíveis, quando a inflação corrente roda ao redor de 1% temos impactos que não podem ser ignorados no processo de formação das expectativas de inflação.

Nesses casos, as expectativas se tornam mais sensíveis à inflação corrente e menos aos fundamentos macroeconômicos, o que torna o trabalho do BC ainda mais complexo. Em geral, diante de choques de grande magnitude, temos algum repasse da inflação corrente para os núcleos, conforme já temos observado nos números recentes.

Em um ambiente de atividade econômica mais dinâmica, como o observado atualmente, a extensão e a magnitude desse processo acabam sendo maiores.

Tudo isso ocorre em meio a um ambiente no qual o governo tem trabalhado fortemente para mitigar os efeitos da alta do preço do petróleo, o que suaviza o impacto do choque tanto nos preços quanto no orçamento das famílias.

A princípio, os ganhos com arrecadação decorrentes do preço do petróleo abrem espaço para que políticas de compensação sejam executadas. Porém, a falta de clareza dos anúncios recentes abre margem para que sejam adotadas ações discricionárias que se situem além do escopo originalmente pretendido.

O BC tem adotado uma linha de comunicação pautada pela “cautela” e “serenidade”, no sentido de evitar uma leitura otimista, porém, precipitada dos fatos e também de evitar uma leitura negativa baseada apenas nos desenvolvimentos de curto prazo.

Acreditamos, que dado o estágio ainda inicial do ciclo de corte de juros que o BC reconhecerá a deterioração do cenário, porém, seguirá indicação que sua atuação será pautada pela cautela e serenidade.

Entretanto, conforme descrito acima, cresceu o risco de que as expectativas reflitam mais o choque e menos os fundamentos macro, o que pressiona o BC a adotar uma postura mais cautelosa. No final, com atividade econômica resiliente e um massivo choque de oferta, o trabalho da política monetária se tornou bem mais complexo.

MERCADOS

O mês de abril foi marcado por elevada volatilidade. Em meados do mês, a curva de juros chegou a devolver aproximadamente metade da alta observada em março, com fechamento próximo de 60 bps após o anúncio de cessar-fogo no conflito entre EUA e Irã. Ao longo do mês, no entanto, esse movimento foi parcialmente revertido, diante da ausência de um acordo de paz definitivo e da continuidade do fechamento do Estreito de Ormuz. Com isso, o petróleo voltou a subir, impactando as expectativas de inflação e, conseqüentemente, a curva de juros.

Em termos de shape, a curva apresentou movimento de flattening. Os vértices mais curtos permaneceram pressionados, com leve alta, também influenciados por um comunicado do Copom mais duro, que destacou a desancoragem das expectativas de inflação, especialmente nos horizontes mais longos, como 2028. Já os vértices longos fecharam aproximadamente 20 bps, revertendo parcialmente o estresse observado no mês anterior.

Do ponto de vista técnico, o posicionamento do mercado parece mais leve após a onda de stop-loss deflagrada em março. Mesmo com o petróleo voltando a operar próximo das máximas, o DI não retornou aos piores níveis observados no mês anterior, sugerindo menor fragilidade técnica e menor concentração de posições aplicadas.

No mercado de juros reais, o movimento foi semelhante ao observado na curva nominal, porém em menor magnitude. A inflação implícita chegou a cair de forma relevante após o



anúncio do cessar-fogo, mas voltou a se estressar com o desenrolar das negociações sem sucesso. Ainda assim, encerrou o mês em patamar inferior ao fechamento de março.

Por outro lado, o real apresentou desempenho expressivo no mês, tanto em termos absolutos contra o dólar, com valorização de aproximadamente 4%, quanto em termos relativos contra uma cesta de moedas emergentes.

Esse desempenho evidencia a presença de um componente local favorável. Acreditamos que a postura mais hawkish do Banco Central, diante do cenário de risco inflacionário, deu sustentação ao movimento do BRL frente aos seus pares, ajudando a atenuar a piora nas expectativas de inflação.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

No mês de abril, o desempenho do fundo foi levemente negativo, com destaque para a estratégia aplicada no FRA de juro real, com hedge parcial comprado no FRA de juro nominal. Do lado positivo, a estratégia comprada na inclinação de juro real no vértice intermediário, com hedge na inclinação de juro nominal, apresentou desempenho positivo, contribuindo para atenuar as perdas do período.

POSICIONAMENTO

Zeramos a posição de arbitragem em fly da parte intermediária da curva de juros após atingir nosso objetivo. As demais posições mantivemos sem alteração.



OBJETIVO

O ASA Alpha Real Rates Institucional atua prioritariamente no mercado de inflação. Com o objetivo de superar o IMA-B no longo prazo, o fundo pode adotar posições ativas tanto no mercado de juros reais quanto nominais, explorando oportunidades decorrentes das assimetrias de preços e da evolução dos fundamentos econômicos.

POLÍTICA DE INVESTIMENTO

O ASA Alpha Real Rates Institucional realiza operações nas classes de juros nominais e reais, podendo adotar estratégias de duration management, seleção de títulos e valor relativo, utilizando-se dos instrumentos de renda fixa disponíveis nos mercados à vista e de derivativos.

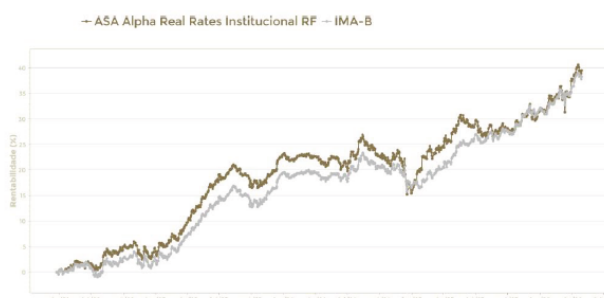
PÚBLICO ALVO

Público geral.

INDICADORES RENTABILIDADE ACUMULADA

Patrimônio Líquido	R\$ 64.686.603
Patrimônio Líquido (últimos 12 meses)	R\$ 62.088.277
Volatilidade (últimos 12 meses)	6,97%
Information Ratio (últimos 12 meses)	-0,72
Meses Positivos	32
Meses Negativos	18
Maior Retorno Mensal	6,15%
Menor Retorno Mensal	-5,48%

RENTABILIDADE ACUMULADA



Fonte: ASA

Período dos dados: 25/03/2022 a 30/04/2026.

RENTABILIDADE DO FUNDO E RENTABILIDADE ACIMA DO IMA-B (MENSAL)

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	INÍCIO	
2026	ASA Alpha Real Rates Institucional RF	1,77%	1,79%	0,80%	1,50%	-	-	-	-	-	-	-	5,98%	39,51%	
	acima IMA-B	0,77%	0,00%	0,63%	-0,31%	-	-	-	-	-	-	-	1,13%	1,19%	
2025	ASA Alpha Real Rates Institucional RF	6,15%	-0,28%	2,07%	2,68%	1,01%	-0,29%	-1,96%	0,96%	0,16%	1,11%	1,87%	-0,05%	14,02%	31,63%
	acima IMA-B	5,08%	-0,79%	0,22%	0,58%	-0,69%	-1,58%	-1,17%	0,12%	-0,38%	0,06%	-0,17%	-0,36%	0,85%	-0,29%
2024	ASA Alpha Real Rates Institucional RF	-0,79%	0,80%	-0,23%	-1,71%	1,59%	-1,55%	2,49%	0,36%	-1,21%	-1,07%	0,69%	-5,48%	-6,15%	15,45%
	acima IMA-B	-0,35%	0,25%	-0,31%	-0,09%	0,26%	-0,58%	0,40%	-0,15%	-0,54%	-0,42%	0,67%	-2,86%	-3,71%	-1,12%
2023	ASA Alpha Real Rates Institucional RF	0,30%	1,47%	2,91%	2,79%	2,69%	2,87%	0,79%	-0,65%	-1,05%	-0,87%	2,18%	2,93%	17,49%	23,02%
	acima IMA-B	0,31%	0,19%	0,25%	0,77%	0,16%	0,48%	-0,01%	-0,27%	-0,10%	-0,22%	-0,45%	0,18%	1,44%	3,53%

RENTABILIDADE DO FUNDO E RENTABILIDADE ACIMA DO IMA-B (PERÍODO)

	MÊS	ANO	6 MESES	12 MESES	24 MESES	36 MESES	INÍCIO
ASA Alpha Real Rates Institucional RF	1,50%	5,98%	7,91%	8,94%	15,65%	23,77%	39,51%
acima IMA-B	-0,31%	1,13%	0,60%	-3,41%	-1,81%	-2,88%	1,19%

* Rentabilidade acumulada e calculada desde o início do fundo, a partir de 25/03/2022.

INFORMAÇÕES GERAIS

Início das Atividades	25/03/2022	CNPJ	44.917.273/0001-70
Público-alvo	Público geral	Classificação ANBIMA	Renda Fixa Duração Livre Soberano
Taxa de Performance	Não há	Aplicação Mínima	R\$ 10.000,00
Taxa de Saída	Não há	Movimentação Mínima	R\$ 5.000,00
Tributação IR*	Fundos de Longo Prazo	Saldo Mínimo	R\$ 5.000,00
Administrador	S3 CACEIS BRASIL DTVM S.A.	Horário Limite para Movimentação	16:00
Custodiante	S3 CACEIS BRASIL DTVM S.A.	Aplicação	Cotização em D+0
Auditor Independente	PRICEWATERHOUSECOOPERS BRASIL LTDA.	Resgate	Cotização em D+0 e Liquidação em D+ 1
Taxa Global	0,50% a.a	Resgate Antecipado	Não há

contato@asa.com.br

(11) 4004-9055

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

ASA ALPHA REAL RATES INSTITUCIONAL CLASSE DE INVESTIMENTO RENDA FIXA - RESP LIMITADA. *Taxa de Administração e Gestão Máxima é de 0,60% a.a. *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 do 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.





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.

