



ASA **ASSET MANAGEMENT** | CARTA MENSAL

ASA Alpha Real Rates Institucional

AGOSTO - 2026

AMBIENTE ECONÔMICO

O mês de agosto foi marcado por desenvolvimentos relevantes, tanto no cenário global quanto no doméstico, com destaque para a comunicação do Federal Reserve, a atuação do Tesouro americano na ponta longa da curva de juros e o acirramento da disputa eleitoral no Brasil.

No plano internacional, a abertura dos juros longos nas economias desenvolvidas permaneceu no centro das atenções. Em meados do mês, com a taxa de juros de 10 anos americana atingindo o patamar de 4,75%, o Tesouro dos EUA sinalizou a possibilidade de dobrar o tamanho dos buybacks de títulos longos, financiados por maiores emissões de títulos prazos mais curtos.

Embora os juros longos tenham cedido temporariamente, retomaram a tendência de alta nos dias seguintes, pressionados por uma economia resiliente e pela baixa previsibilidade do conflito no Oriente Médio. Esse movimento não se restringiu aos EUA, sendo observado também na Europa e no Japão, criando um ambiente global mais restritivo do ponto de vista monetário.

A conferência de Jackson Hole foi particularmente relevante para a correção da comunicação do Fed. Kevin Warsh, presidente da autoridade monetária, foi enfático ao sinalizar a eventual necessidade de elevação dos juros caso a inflação não apresente melhora substancial, reafirmando o compromisso com a meta de 2% para o núcleo do PCE e avaliando que a evolução dessa métrica não tem sido satisfatória.

Os discursos dos demais membros do FOMC ao longo do mês seguiram a mesma linha. Membros de perfil dove ficaram menos otimistas, enquanto os hawks intensificaram a ênfase na necessidade de aperto monetário.

Esse novo conjunto de informações, dados e a comunicação, fizeram com que a expectativa majoritária do mercado seja a de uma alta de juros, na reunião de setembro. De um ponto de vista mais geral, segue a avaliação de que o ajuste a ser implantado pelo Fed deve ser moderado e distribuído ao longo dos próximos 12 meses.

A guerra entre EUA e Irã se manteve como vetor inflacionário global. A ausência de avanços concretos nas negociações e a nova redução na circulação de petróleo pelo estreito de Ormuz continuaram pressionando os preços da commodity e, sobretudo, do gás natural e dos produtos refinados.

Nesse contexto, o petróleo bruto teve bastante oscilação ao longo do mês, mas fechou abaixo dos US\$ 90/barril, com as pressões concentrando-se nos mercados de derivados, especialmente diesel, cujas margens de refino seguem pressionadas por ataques ucranianos a refinarias russas e estoques baixos de destilados.

Nos EUA, os dados de atividade e inflação divulgados ao longo do mês trouxeram algum alívio. O relatório de emprego de julho mostrou queda de 23 mil vagas, com revisões negativas nos meses anteriores, enquanto a variação dos salários seguiu desacelerando.

O núcleo da inflação voltou a registrar ritmo mensal compatível com a meta no médio prazo, com desaceleração relevante dos preços de serviços e comportamento benigno dos bens industriais. A principal exceção segue sendo os preços ligados à tecnologia, pressionados pela forte demanda devido aos investimentos em inteligência artificial.

O conjunto dos dados vistos nos últimos dois meses trouxeram a percepção de que, uma vez dissipados os efeitos das tarifas e do choque de energia, a inflação deve convergir para níveis mais próximos de 2%.

Na Zona do Euro, o balanço entre inflação e atividade permanece delicado. O ECB manteve a taxa de depósito em 2,25%, enquanto a inflação anual subiu para 2,9%, com contribuição relevante da energia. O PIB avançou 0,4% no segundo trimestre, reforçando a percepção de resiliência da atividade. A decisão sobre uma eventual alta adicional dependerá da persistência do choque de energia e de seu repasse para expectativas, salários e serviços.

Restrições prolongadas ao fluxo de GNL por Ormuz poderiam elevar os preços do gás e ampliar os riscos inflacionários, especialmente se começarem a contaminar a inflação subjacente.

No Brasil, os dados de atividade de junho confirmaram a desaceleração esperada para o fim do primeiro semestre, com sinais iniciais do terceiro trimestre sugerindo continuidade dessa desaceleração.

Tem chamado atenção o aumento da frequência de empresas em dificuldades financeiras e de anúncios de cortes de custos, inclusive de pessoal, movimento compatível com o grau de aperto monetário, mas o aumento da frequência de notícias nessa linha sugere que estamos observando disseminação setorial do enfraquecimento dos balanços do setor corporativo.

A desaceleração da atividade pode ganhar intensidade em um ambiente de condições financeiras mais apertada, afetando o consumo das famílias tanto pela redução da renda disponível quanto pela retração do crédito.

Nesse sentido, chamou atenção a divulgação do PIB do 2T26, com crescimento de 0,5% (t/t-sa), em linha com o esperado pela mediana dos analistas de mercados, porém, com abertura que revelou claros sinais de enfraquecimento do consumo das famílias. Boa parte do resultado do PIB foi explicado por um crescimento forte do Agro. Segue o processo de revisão para baixo nas projeções de crescimento para 2026 e 2027.

As leituras de inflação trouxeram poucas novidades. Os núcleos de serviços tiveram desaceleração, porém, permanecem em patamar elevado, ainda incompatível com a convergência à meta e sem mudança clara de tendência.

Já a inflação de bens industriais continuou mostrando acomodação em relação ao ritmo mais alto observado no início do ano, reforçando a avaliação de que o pior momento ficou para trás. Embora o preço do petróleo/derivados e os riscos do El Niño ainda sejam fatores de preocupação, o cenário base ainda é o de uma inflação um pouco abaixo de 5% em 2026 e mais próxima de 4.5% em 2027.

Do ponto de vista da política monetária, a decisão do BCB de cortar a Selic em 25 bps em agosto ocorreu em um contexto de enfraquecimento cíclico e moderação da inflação na margem.

Entendemos que, diante da função de reação sinalizada, o conjunto de informações permanece compatível com a continuidade do ciclo de calibração, com ajustes adicionais de 25 bps nas próximas reuniões.

Contudo, como temos escrito neste espaço, é necessário acompanhar com cuidado a evolução da assimetria desse cenário. Um ambiente de juros globais mais pressionados, de preço do petróleo/derivados elevado e do risco de movimentos mais relevantes do real após as eleições podem limitar o espaço para cortes de juros pelo BCB.

No front eleitoral, o mês de agosto trouxe maior acirramento da disputa, com o avanço das investigações envolvendo figuras próximas ao presidente, o que provocou desgaste na avaliação do governo e, por consequência, em sua campanha à reeleição.

Com base nas pesquisas mais recentes, preços de mercado tem refletido a percepção de que a disputa de segundo turno será competitiva. Vale lembrar que a partir de agosto os mercados locais começam a operar mais claramente as eleições, o que pode se traduzir em rápidas mudanças de visão, com os preços dos ativos reagindo à divulgação de pesquisas e trackers.

MERCADOS

A curva de juros doméstica apresentou elevada volatilidade ao longo de agosto, novamente com movimentos distintos entre seus diferentes vértices. A ponta curta foi beneficiada pela continuidade do ciclo de flexibilização monetária e pela melhora dos dados de inflação, enquanto os vértices intermediários e longos permaneceram pressionados pelo cenário externo, pelas preocupações fiscais e pelo aumento das incertezas políticas.

Durante os períodos de maior estresse, a abertura das curvas de juros internacionais, a saída de fluxo estrangeiro dos ativos domésticos e o aumento das preocupações fiscais provocaram elevação relevante dos prêmios nos vencimentos intermediários e longos. Em determinados momentos do mês, o DI com vencimento em janeiro de 2031 chegou a negociar próximo de 14,80%.

Parte desse movimento foi posteriormente devolvida após a divulgação de indicadores de inflação e atividade mais favoráveis. No fechamento do mês, o DI janeiro de 2027 terminou próximo de 13,62%, com queda de aproximadamente 20 bps, enquanto o janeiro de 2031 terminou próximo de 14,48%, com abertura de aproximadamente 10 bps.

No cenário doméstico, o IPCA de julho avançou apenas 0,07%, ante 0,16% no mês anterior, levando a inflação acumulada em 12 meses para 4,44%. Posteriormente, o IPCA-15 de agosto registrou deflação de 0,40%, frente à alta de 0,06% observada em julho, reforçando a percepção de desaceleração da inflação corrente.

Nesse ambiente, o Banco Central reduziu a Selic em 25 bps na reunião de agosto, de 14,25% para 14,00% ao ano. Apesar do corte, a comunicação permaneceu cautelosa, enfatizando a necessidade de manutenção de uma política monetária restritiva e a dependência dos próximos dados para a definição dos passos seguintes do ciclo.

O mercado de juros reais apresentou fechamento ao longo de praticamente toda a curva, com movimento mais intenso nos vencimentos mais curtos. A NTN-B 2029 encerrou agosto próxima de 7,95%, com fechamento de pouco mais de 30 bps no mês. As NTN-Bs 2035 e 2050 também apresentaram queda relevante das taxas, encerrando o período próximas de 7,90% e 7,50%, respectivamente, com fechamento da ordem de 20 bps e 12 bps.

O movimento reduziu parte da diferença entre os vencimentos mais curtos e longos da curva real, embora os níveis absolutos de juros reais tenham permanecido elevados diante das incertezas fiscais e do prêmio exigido pelos investidores para horizontes mais longos.

A inflação implícita voltou a apresentar abertura nos vencimentos curtos e intermediários. Na referência próxima de três anos, a combinação entre um fechamento expressivo dos juros reais e relativa estabilidade da curva nominal levou a inflação implícita da região de aproximadamente 5,40% no final de julho para níveis próximos de 5,75% ao final de agosto.

O movimento ocorreu apesar da melhora dos indicadores correntes de inflação e refletiu, em grande parte, a diferença de desempenho entre as curvas nominal e real, além da manutenção de prêmios elevados na curva prefixada.

No mercado de câmbio, o real apresentou desempenho negativo, com depreciação de pouco mais de 2% frente ao dólar. O USDBRL encerrou agosto próximo de R\$ 5,18, ante aproximadamente R\$ 5,07 no fechamento do mês anterior.

A saída de fluxo estrangeiro, a maior volatilidade política e fiscal e a abertura dos juros internacionais contribuíram para pressionar a moeda, apesar da manutenção de um diferencial de juros elevado.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

No mês de agosto, o fundo apresentou performance positiva, com destaque para as operações aplicadas no FRA de juros reais, com hedge parcial no FRA de juros nominais, e para a posição comprada na inclinação da curva de juros reais, com hedge na inclinação da curva nominal. Ambas as estratégias estão concentradas na parte intermediária da curva de juros.

POSICIONAMENTO

Durante o mês de agosto, a estratégia aplicada no FRA de juros reais, com hedge parcial no FRA de juros nominais, deu continuidade ao movimento observado no mês anterior. Ao longo do período, reduzimos mais 25% da posição, encerrando o mês com aproximadamente 25% da exposição máxima que já tivemos nessa estratégia.

Com a interrupção das emissões de NTN-Bs pelo Tesouro Nacional, surgiram algumas oportunidades de arbitragem na parte intermediária da curva de juros reais. Nesse contexto, montamos algumas estruturas de arbitragem por meio de flies nesse segmento da curva.



ASA Alpha Real Rates Institucional RF

Agosto/2026

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

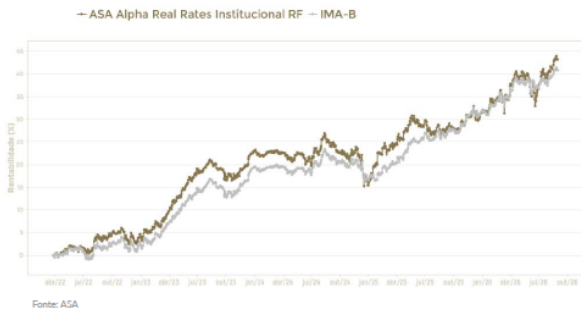
Público geral.

INDICADORES RENTABILIDADE ACUMULADA

Patrimônio Líquido	R\$ 28.164.365
Patrimônio Líquido (últimos 12 meses)	R\$ 58.036.079
Volatilidade (últimos 12 meses)	7,57%
Information Ratio (últimos 12 meses)	0,23
Meses Positivos	35
Meses Negativos	19
Maior Retorno Mensal	6,15%
Menor Retorno Mensal	-5,48%

Período dos dados: 25/03/2022 a 31/08/2026.

RENTABILIDADE ACUMULADA



Fonte: ASA

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%	0,03%	-1,50%	2,12%	2,05%	-	-	-	8,84%	43,27%
	acima IMA-B	0,77%	0,00%	0,63%	-0,31%	-0,28%	-0,45%	1,15%	0,48%	-	-	-	2,09%	2,45%
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%
	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%
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%
	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%
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%
	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%

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	2,05%	8,84%	5,07%	12,22%	15,44%	20,15%	43,27%
acima IMA-B	0,48%	2,09%	1,24%	1,23%	-0,69%	-2,15%	2,45%

* 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 Duration 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 0,50% 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 da carteira e suas repercussões ficam sob o 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 adindecis, 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.

