



ASA **ASSET MANAGEMENT** | CARTA MENSAL

ASA Alpha Real Rates Institucional

JUNHO - 2026

AMBIENTE ECONÔMICO

Em junho, o ambiente econômico global teve dois grandes eventos. O primeiro foi a assinatura de um memorando de intenções entre EUA e Irã, documento que pavimenta o caminho para que um acordo de paz seja assinado em um futuro próximo.

O segundo foi a primeira reunião de Kevin Warsh na posição de presidente do Fed, evento no qual o novo chairman surpreendeu ao apresentar um discurso mais duro do que o esperado, enfatizando o objetivo de recuperar a credibilidade da instituição, depois de um período de cinco anos de inflação acima da meta.

Enquanto o encaminhamento para o fim da guerra trouxe uma importante distensão na percepção de risco, resultando em queda intensa no preço do petróleo, as declarações de Warsh, em um contexto de inflação persistente e renovados sinais de força da economia norte-americana, provocaram forte reprecificação na curva de juros dos EUA.

Nesse contexto, a expectativa do mercado passou a ser de duas altas de juros até o final do ano, com risco de antecipação do primeiro aumento para julho.

Warsh surpreendeu em suas primeiras manifestações na presidência do Fed, falando menos sobre os efeitos desinflacionários da inteligência artificial e preocupando-se mais com a ancoragem das expectativas de inflação.

Considerando a evolução recente dos fundamentos da economia americana, parece-nos bastante razoável que o Fed precisasse dar uma resposta. No entanto, não está claro para nós se essa resposta envolve apenas um ajuste no discurso, que tem como efeito prático apertar as condições financeiras, ganhando tempo para que se dissipem tanto a expansão fiscal do 1º semestre quanto os efeitos do choque no preço do petróleo, ou se será necessário efetivamente subir os juros. Qualquer conclusão neste momento nos parece, ao menos, incompleta.

No Brasil, tivemos dois eventos coincidentes. O primeiro foi a mudança no tom da comunicação do Fed, como visto acima. O segundo foi a decisão de juros tomada pelo Banco Central do Brasil (BCB), que, apesar de reconhecer piora no balanço de riscos, deixou a porta aberta para a continuidade do que tem chamado de processo de calibração da política monetária.

O BCB classificou seu balanço de riscos como assimétrico, no sentido de maiores riscos de uma inflação mais alta, e revisou para cima sua projeção de inflação para o 4º trimestre de 2027, de 3,5% para 3,7%.

No entanto, de forma pouco usual, fez referência à projeção de inflação para o 1º trimestre de 2028, o novo horizonte relevante para a política monetária, quando o número projetado permaneceu em 3,2%, tecnicamente considerado pelo BCB como uma projeção ao redor da meta, o que, por sua vez, viabilizaria novos cortes de juros.

Em junho, começamos a observar dados mostrando sinais, ainda muito preliminares, de desaceleração da atividade econômica. Nesse sentido, tivemos como destaque o consumo

no varejo e os dados do mercado de trabalho, tanto no que se refere à geração de empregos quanto aos salários, que apresentaram moderação no ritmo de crescimento.

Do lado da inflação, tivemos arrefecimento nas últimas divulgações, seja pela contribuição de baixa dos preços de alimentos e combustíveis, mas também por uma composição qualitativa melhor. Apesar disso, medidas de tendência de curto prazo dos núcleos de inflação seguem rodando em ritmo significativamente superior ao que seria compatível com a meta.

As expectativas de inflação seguiram apresentando alta ao longo do mês, porém, em ritmo menor do que o visto nos últimos meses. A forte queda no preço do petróleo tem colocado limites nas revisões, embora riscos de alta, como o El Niño, ainda estejam em avaliação.

Acreditamos que, ao longo do segundo semestre, o forte impulso fiscal visto nos últimos meses deve perder força, processo que deve se intensificar mais perto do final do ano.

No curto prazo, o principal destaque será a queda da inflação, movimento impulsionado por preços de alimentos, combustíveis e derivados, além de efeitos secundários benignos da queda do preço do petróleo sobre as cadeias produtivas, o que deve resultar em alívio nos preços de bens industriais.

Nesse contexto, que inclui ainda câmbio relativamente comportado, o BCB deve entregar mais um corte de juros, reduzindo a Selic para 14,00%.

Olhando para frente, os próximos passos da política monetária doméstica seguem altamente dependentes do posicionamento do Fed.

MERCADOS

A curva de juros doméstica teve um mês bastante adverso. No auge do estresse, os vértices intermediários do DI chegaram a subir aproximadamente 120 bps. A divulgação de um Payroll mais forte foi gatilho para uma nova onda de stop-loss, deixando os preços temporariamente sem referência.

Após esse movimento excessivo, a curva voltou a se acomodar em patamares mais baixos, encerrando o período com a precificação de juros praticamente estáveis até o final do ano.

Em meados do mês, entretanto, a curva chegou a precificar uma Selic próxima de 15,20%, mesmo com o Banco Central já em processo de calibração da política monetária, promovendo cortes de juros e reforçando uma postura dependente dos dados.

O mercado de juros reais também foi impactado por um movimento relevante de stop-loss, especialmente nos vértices intermediários. A pressão foi proporcionalmente mais intensa do que no mercado de juros nominais, sobretudo quando comparamos o comportamento dos vértices do miolo com os vencimentos mais longos, gerando distorções importantes em toda a curva.

O real depreciou cerca de 2% em relação a uma cesta de moedas emergentes e aproximadamente 2,5% frente ao dólar. Embora o movimento tenha sido moderado, diante de um contexto de dólar mais forte, globalmente, parte dessa depreciação pode ser atribuída à percepção de uma postura mais *dovish* por parte do Banco Central.

Por outro lado, a inflação implícita dos vencimentos curtos recuou de forma significativa, com recuo de cerca de 60 bps ao longo do mês, encerrando próxima de 4,8%. Esse movimento refletiu mais a queda no preço do petróleo do que a percepção de que o Copom teria adotado uma postura *dovish* ao dar continuidade ao ciclo de cortes.

A mesma dinâmica foi observada nos vencimentos mais longos, ainda que em menor magnitude, reforçando a leitura de que o movimento de *stop-loss* nas NTN-Bs produziu distorções e resultou em inflações implícitas se movendo na direção oposta àquela normalmente esperada quando o Banco Central é percebido como amplamente *dovish*.

Importante destacar, que, durante o período de maior estresse, as inflações implícitas chegaram a subir. No entanto, ao longo do restante do mês, a curva de DI retirou grande parte das altas de juros que haviam sido incorporadas na curva, enquanto os juros reais não acompanharam esse fechamento na mesma proporção, resultando na queda das inflações implícitas.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

No mês de junho, o fundo apresentou desempenho negativo, com destaque para a posição aplicada no FRA de juros reais, protegida por uma posição no FRA de juros nominais. Em contrapartida, as estratégias de arbitragem na curva de DI, tanto nos vértices intermediários quanto nos mais longos, contribuíram positivamente para o resultado.

POSICIONAMENTO

Ao longo do mês, identificamos oportunidades para a montagem de estratégias de arbitragem na parte longa da curva de juros nominais e reais. Em uma dessas posições na curva de nominal, diminuímos aproximadamente 80% da exposição após atingir o objetivo e, posteriormente, recompusemos a estratégia para cerca de 70% do tamanho original. As demais posições foram mantidas inalteradas.

ASA Alpha Real Rates Institucional RF

Junho/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

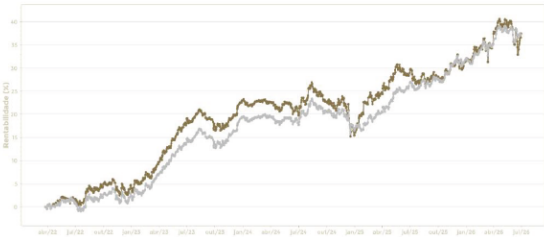
Público geral.

INDICADORES RENTABILIDADE ACUMULADA

Patrimônio Líquido	R\$ 35.006.801
Patrimônio Líquido (últimos 12 meses)	R\$ 63.405.345
Volatilidade (últimos 12 meses)	7,61%
Information Ratio (últimos 12 meses)	-0,46
Meses Positivos	33
Meses Negativos	19
Maior Retorno Mensal	6,15%
Menor Retorno Mensal	-5,48%

RENTABILIDADE ACUMULADA

→ ASA Alpha Real Rates Institucional RF – IMA-B



Fonte: ASA

Período dos dados: 25/03/2022 a 30/06/2026.

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%	0,03%	-1,50%	-	-	-	-	-	-	4,43%	37,47%
	acima IMA-B	0,77%	0,00%	0,63%	-0,31%	-0,28%	-0,45%	-	-	-	-	-	-	0,35%	0,17%
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%	4,43%	4,43%	6,58%	13,93%	15,45%	37,47%
acima IMA-B	-0,45%	0,35%	0,35%	-1,68%	-2,26%	-4,30%	0,17%

* 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 pareça favorável para o cotista, não pode ser interpretada como responsabilidade do Administrador ou da Gestora dado que a gestão da carteira e suas responsabilidades 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 Carteira 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, 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.

