



ASA **ASSET MANAGEMENT** | CARTA MENSAL

ASA Hedge I

MAIO - 2026

Entre inflação e crescimento

Resultado

O fundo ASA Hedge I apresentou ganhos de 2,03% em maio.

Evolução do cenário

As negociações para encerrar, ou ao menos estabelecer uma pausa duradoura, no conflito entre Irã e Estados Unidos continuaram se mostrando mais demoradas do que o inicialmente esperado.

Como consequência, o Estreito de Ormuz permaneceu efetivamente fechado ao longo do mês, mantendo os preços do petróleo em patamares elevados e sustentando um ambiente de maior incerteza para a economia global.

Ainda assim, após a forte valorização observada nos meses anteriores, a commodity deixou de registrar novas altas expressivas, refletindo a percepção dos mercados de que uma solução diplomática continua sendo o cenário mais provável. Apesar disso, a persistência das restrições ao fluxo de energia segue representando um risco relevante para inflação, crescimento e cadeias globais de suprimentos.

Nos países desenvolvidos, esse choque energético continua ocorrendo em um momento particularmente delicado, uma vez que diversas economias ainda não concluíram a chamada “última milha da desinflação” após os choques inflacionários do período pós-pandemia e da guerra na Ucrânia.

Assim, os principais bancos centrais passaram a adotar um tom mais cauteloso diante do risco de efeitos de segunda ordem sobre a inflação. Ao mesmo tempo, a atividade global resiliente e o forte ciclo de investimentos associados à inteligência artificial continuam sustentando o desempenho dos ativos de risco, especialmente nos Estados Unidos, mantendo condições financeiras relativamente favoráveis.

Nos Estados Unidos, os dados de núcleo de inflação medidos pelo PCE permanecem desconfortavelmente elevados. Além dos efeitos das tarifas sobre bens importados, surgem evidências de pressões adicionais em alguns segmentos ligados ao ciclo de investimentos em inteligência artificial, particularmente em equipamentos de informática e infraestrutura tecnológica.

Ao mesmo tempo, a inflação de serviços continua acima do nível compatível com a meta do Federal Reserve, mesmo diante de indicadores de salários e aluguéis apontando para uma dinâmica mais favorável. O choque energético também aumenta o risco de efeitos de segunda ordem sobre a inflação. Por outro lado, a atividade econômica segue resiliente e o mercado de trabalho continua robusto, sustentado em parte pelo forte ciclo de investimentos associados à inteligência artificial.

Nesse contexto, a ata da reunião de política monetária realizada no fim de abril revelou um Federal Reserve ainda mais cauteloso do que sugerido pela comunicação oficial após a decisão. Enquanto

Jerome Powell indicou que o comitê vinha migrando para uma postura mais neutra, a ata mostrou que parte relevante dos membros considera a possibilidade de novas altas de juros caso a inflação permaneça elevada.

Consistente com essa visão, dirigentes tradicionalmente vistos como mais favoráveis à flexibilização monetária passaram a reconhecer explicitamente o risco de aperto adicional. Dessa forma, mesmo sob uma nova liderança, o Federal Reserve deverá encontrar resistência interna significativa a eventuais tentativas de acelerar cortes de juros.

Na Europa, os efeitos do choque energético começaram a aparecer de forma mais clara nos indicadores de atividade. Os índices de gerentes de compras (PMIs) apontaram desaceleração em diversos setores, enquanto as medidas de inflação subjacente voltaram a apresentar alguma pressão.

Diante desse quadro, o Banco Central Europeu passou a sinalizar elevada probabilidade de nova alta de juros, buscando evitar que o aumento dos custos de energia se transforme em um processo inflacionário mais persistente.

No Japão, o processo de normalização monetária permanece em curso e o mercado segue antecipando uma nova elevação de juros nas próximas reuniões. Ainda assim, as taxas japonesas continuam substancialmente inferiores às observadas nas demais economias desenvolvidas.

Como resultado, o iene permanece próximo dos níveis mais depreciados do ano frente ao dólar, apesar das intervenções realizadas pelo Ministério das Finanças. A combinação de diferencial de juros elevado, preços de energia mais altos e termos de troca desfavoráveis continua representando um desafio para a moeda japonesa.

No Brasil, o cenário seguiu marcado pela manutenção de condições monetárias restritivas. Apesar de alguma melhora observada nos indicadores correntes de inflação, a atividade econômica permanece resiliente e o Banco Central continua adotando postura cautelosa diante das incertezas domésticas e externas.

A curva de juros apresentou abertura nos vértices mais longos ao longo do mês, refletindo tanto o ambiente internacional quanto preocupações relacionadas ao quadro fiscal.

Ao mesmo tempo, a bolsa brasileira voltou a apresentar desempenho significativamente inferior ao observado nos mercados desenvolvidos, evidenciando o desafio que juros elevados continuam representando para os ativos domésticos.

Determinantes do resultado mensal

No mês, os principais índices acionários apresentaram desempenho positivo, com S&P 500 (+5,15%), DAX (+3,34%) e Topix (+6,17%). O dólar, medido pelo DXY, apreciou 0,90%, enquanto a taxa do Treasury de 10 anos abriu 6 bps.

No Brasil, o Ibovespa caiu 7,22%, o dólar avançou 1,62% e a curva de juros (DI jan/29) abriu 18 bps.

Em termos de atribuição, os principais ganhos vieram das posições em bolsas desenvolvidas (+1,43%) e bolsas emergentes (+0,93%), além de contribuições menores de juros em mercados desenvolvidos (+0,11%), moedas desenvolvidas (+0,07%) e crédito em mercados emergentes (+0,07%).

Por outro lado, os principais detratores foram as posições em bolsa brasileira (-0,60%), juros nominais brasileiros (-0,49%), moedas locais (-0,25%) e juros reais brasileiros (-0,16%).

Estratégias de volatilidade, crédito local e posições em mercados emergentes apresentaram impacto marginalmente negativo. Após o efeito positivo do caixa (+0,96%) e das despesas do fundo (-0,09%), o FIC encerrou o mês com retorno de +1,54%.

Nosso cenário e posições

Renda variável/Bolsas: Mantivemos exposição comprada em bolsas desenvolvidas, especialmente nos Estados Unidos e Japão, sustentados pela continuidade do ciclo de investimentos em inteligência artificial e pela resiliência da atividade econômica global. Ao longo do mês, também ampliamos nossa posição vendida em uma cesta de incorporadoras brasileiras.

Entendemos que a manutenção dos juros domésticos em patamares elevados por um período prolongado tende a restringir a demanda por imóveis, dificultar o ritmo de vendas e pressionar a rentabilidade do setor.

Dessa forma, vemos uma assimetria desfavorável para parte das empresas do segmento, especialmente diante de expectativas ainda relativamente otimistas incorporadas aos preços. Mantivemos também exposições seletivas em mercados emergentes, com destaque para oportunidades na América Latina.

Juros: Mantivemos posições aplicadas em diversos mercados desenvolvidos e emergentes, embora com redução gradual do risco diante da mudança de postura observada nos principais bancos centrais.

No Brasil, seguimos monitorando atentamente a dinâmica fiscal e o comportamento das expectativas de inflação, fatores que continuam influenciando a parte longa da curva. Ao longo do mês, as posições locais foram impactadas pela abertura dos vértices mais longos, enquanto as posições internacionais tiveram contribuição mais equilibrada.

Moedas: Mantivemos posição líquida comprada em dólar, principalmente contra moedas desenvolvidas e algumas moedas emergentes.

Continuamos avaliando que a combinação de crescimento resiliente nos Estados Unidos, juros elevados por mais tempo e incertezas geopolíticas favorece a moeda americana em termos relativos.

Ainda assim, o desempenho de algumas moedas emergentes e movimentos específicos na América Latina geraram perdas pontuais ao longo do período.

Commodities: Permanecemos com exposição seletiva ao complexo de commodities, combinando posições em metais industriais, agrícolas e energia.

Apesar de continuarmos vendo suporte estrutural para os preços de energia enquanto persistirem as restrições no Oriente Médio, reduzimos a concentração de risco em petróleo após a forte valorização observada nos meses anteriores.

Ao mesmo tempo, mantivemos posições em metais industriais, beneficiados pela perspectiva de continuidade dos investimentos globais em infraestrutura e tecnologia.

OBJETIVO

O fundo busca rentabilidade acima do CDI, no médio e longo prazos, através de operações em ativos financeiros e/ou modalidades operacionais disponíveis no mercado financeiro local e no exterior.

POLÍTICA DE INVESTIMENTO

Fundo multimercado macro que busca rentabilidade acima do CDI, no médio e longo prazos. O fundo aloca em diferentes classes de ativos (renda fixa, renda variável, moedas e commodities), tanto no mercado local quanto internacional, através de estratégias de investimento baseadas em cenários macroeconômicos e robusto modelo de otimização de risco.

PÚBLICO ALVO

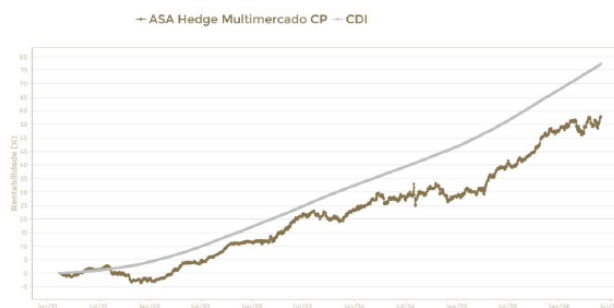
Público geral.

INDICADORES RENTABILIDADE ACUMULADA

Patrimônio Líquido	R\$ 93.676.337
Patrimônio Líquido (últimos 12 meses)	R\$ 38.151.521
Volatilidade (últimos 12 meses)	5,86%
Sharpe (últimos 12 meses)	-0,14
Meses Positivos	44
Meses Negativos	20
Maior Retorno Mensal	4,47%
Menor Retorno Mensal	-2,65%

Período dos dados: 12/01/2021 a 29/05/2026.

RENTABILIDADE ACUMULADA



Fonte: ASA

RENTABILIDADE DO FUNDO E RENTABILIDADE ACIMA DO CDI (MENSAL)

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	INÍCIO	
2026	ASA Hedge Multimercado CP	0,63%	1,84%	-1,76%	0,58%	2,03%	-	-	-	-	-	-	3,31%	57,92%	
	%CDI	54%	184%	-	54%	189%	-	-	-	-	-	-	58%	75%	
2025	ASA Hedge Multimercado CP	2,27%	-0,75%	0,59%	4,40%	1,56%	1,34%	-0,57%	1,79%	1,81%	3,69%	2,17%	-0,33%	19,38%	52,86%
	%CDI	224%	-	62%	417%	137%	122%	-	154%	148%	289%	206%	-	135%	78%
2024	ASA Hedge Multimercado CP	0,52%	1,87%	2,17%	-2,65%	0,78%	0,27%	4,47%	-2,47%	1,29%	-1,62%	-2,26%	1,36%	3,53%	28,05%
	%CDI	54%	234%	261%	-	93%	34%	492%	-	155%	-	-	145%	32%	60%
2023	ASA Hedge Multimercado CP	0,64%	-0,55%	2,43%	1,89%	2,19%	2,55%	0,22%	-1,80%	0,31%	-0,10%	0,60%	2,23%	11,03%	23,68%
	%CDI	57%	-	207%	206%	195%	238%	20%	-	32%	-	66%	250%	85%	73%

RENTABILIDADE DO FUNDO E RENTABILIDADE ACIMA DO CDI (PERÍODO)

	MÊS	ANO	6 MESES	12 MESES	24 MESES	36 MESES	INÍCIO
ASA Hedge Multimercado CP	2,03%	3,31%	2,97%	13,93%	24,38%	32,81%	57,92%
%CDI	189%	58%	43%	94%	86%	75%	75%

* Rentabilidade acumulada e calculada desde o início do fundo incorporador, a partir de 12/01/2021. Incorporação ocorrida em 08/01/2026.

INFORMAÇÕES GERAIS

Início das Atividades	12/01/2021	CNPJ	31.608.422/0001-78
Público-alvo	Público geral	Classificação ANBIMA	Multimercados Macro
Taxa de Performance	20,00% sobre o que exceder do benchmark	Aplicação Mínima	R\$ 500,00
Taxa de Saída	N/A	Movimentação Mínima	R\$ 100,00
Tributação IR*	Fundos de Longo Prazo. Tabela Regressiva	Saldo Mínimo	R\$ 500,00
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	ERNEST YOUNG	Resgate	Cotização em D+2 e Liquidação em D+ 1
Taxa Global	1,50% a.a	Resgate Antecipado	Não há

contato@asa.com.br

(11) 4004-9055

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

*Taxa de Administração e Gestão Máxima de 1,55% 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 poderão ou não se enquadrar ao perfil do investidor, nos termos da Resolução CVM 90/21. 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.





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.

