

CARTA DE CRÉDITO

A1 CP HIGH GRADE

JANEIRO 2026

CARTA DE CRÉDITO

A1 CP HIGH GRADE | JANEIRO 2026



RENTABILIDADE DO FUNDO

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acumulado
2026	1,23%												1,23%	18,29%
CDI	1,16%												1,16%	16,72%
%CDI	105,44%												105,44%	109,39%
2025	1,16%	1,43%	1,15%	1,12%	1,36%	1,27%	1,37%	1,21%	1,26%	1,27%	1,09%	1,26%	16,03%	16,85%
CDI	1,01%	0,99%	0,96%	1,06%	1,14%	1,10%	1,28%	1,16%	1,22%	1,28%	1,05%	1,22%	14,31%	15,37%
%CDI	115,35%	145,33%	120,20%	105,69%	119,58%	115,79%	107,17%	103,85%	103,64%	99,87%	103,18%	103,68%	112,00%	109,62%
2024													0,71%	0,71%
CDI													0,93%	0,93%
%CDI													76,39%	76,39%

RENTABILIDADE ACUMULADA VS. CDI (%)



DESEMPENHO DO FUNDO

No mês de janeiro, a captação voltou a ficar positiva nos fundos não isentos, com entrada líquida de R\$ 7,1 bilhões, revertendo os resgates de R\$ 25,4 bilhões observados em dezembro.

Destacamos que, do total captado, apenas R\$ 0,9 bilhão veio de assets de bancos e R\$ 6,4 bilhões de gestoras independentes. Como víhamos destacando nas cartas anteriores, entendemos que a volatilidade nos fluxos de captação e resgate tende a permanecer elevada nos próximos meses, por três motivos principais:

1. Spreads em patamar historicamente baixo

O carregamento dos fundos segue bem abaixo da média histórica, especialmente nos emissores AAA. No gráfico 5, observamos que a performance de 12 meses do IDA-DI (% do CDI) permanece em níveis historicamente baixos.

2. Aumento dos eventos de reestruturação e estresse corporativo

Em 2026, devemos observar esse número em patamares elevados, refletindo o ambiente de Selic média alta (entre 12% e 14%). Nossa cenário base contempla Selic média de 13,5% em 2026.

3. Possibilidade — ainda que pouco provável — de queda acelerada da curva de juros

Seria um cenário de juros futuros de 2 a 3 anos (duration média dos papéis de crédito) recuando para abaixo de 10%. Consideramos esse risco baixo para 2026, embora possa ocorrer no final do ano, a depender do cenário eleitoral e da conjuntura internacional.

No acumulado de 2025, a captação líquida soma R\$ 26,8 bilhões, número bastante inferior aos R\$ 279,5 bilhões registrados em 2024. Esse movimento confirma uma desaceleração relevante no ritmo de captação, já evidenciada nos dois últimos meses de 2025, que apresentaram resgates acumulados de R\$ 40,1 bilhões.

Em janeiro, os spreads permaneceram praticamente estáveis no agregado, com movimentos pontuais nos ratings intermediários.

- AAA ficaram estáveis em 0,95%
- AA fecharam 2 bps
- A permaneceram estáveis em 2,64%

Mantemos a visão de que os spreads dos emissores AAA seguem em patamar bastante baixo.

Consideramos o nível atual perigoso em termos de valuation, dado o baixo prêmio oferecido. Acreditamos que os spreads deveriam estar cerca de 30 bps acima dos níveis atuais — ou seja, próximos de 1,25%, patamar observado em maio/2024.

GRAF. 1

Histórico de Spreads por Nível de Rating



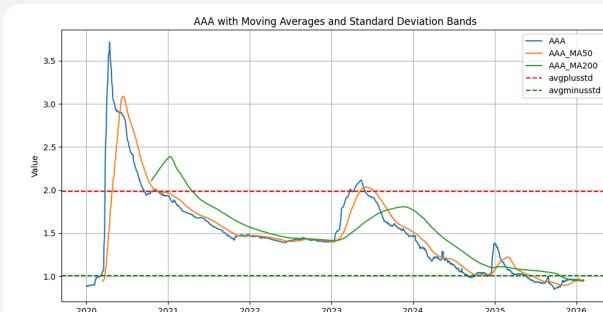
Fonte: AI/ANBIMA - Data de extração: 02/02/26

O gráfico 2 mostra que o nível de janeiro de 2026 permanece abaixo da média histórica menos 1 desvio-padrão, configurando um patamar bastante baixo quando comparado à média observada nos últimos cinco anos. Caso os spreads permaneçam nesses níveis, é provável que a rentabilidade dos fundos continue perdendo para o CDI, o que pode desencadear novos fluxos de resgate.

Uma segunda forma de avaliar o mercado é por meio da relação Spread / Yield (Spread + Pré 2y).

O gráfico 3 mostra a decomposição da taxa total entre prêmio de crédito e componente soberano. Atualmente, o spread de crédito representa apenas 8,8% do yield total, enquanto a média histórica é de 12,4%. Dado o ambiente macroeconômico — com juros em patamares elevados e desaceleração da atividade — entendemos que esse ratio deveria estar acima dos níveis atuais, refletindo um prêmio de crédito proporcionalmente maior dentro da taxa total.

Histórico de Spreads (+-1 Desvios)



Fonte: A1/ANBIMA - Data de extração: 02/02/26

Spread/Yield (Spread+Pre2y)



OFERTA DE EMISSÕES E QUALIDADE DE CRÉDITO

No lado da oferta de emissões, em janeiro o volume de papéis adquiridos pelos fundos foi de R\$ 6 bilhões, patamar bem inferior à média dos meses anteriores.

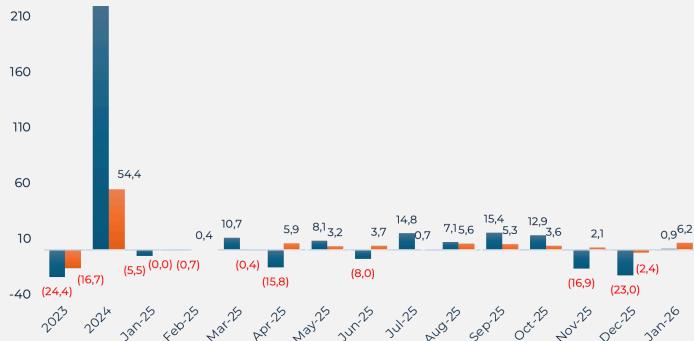
No acumulado de 2025, o volume total de compras pelos fundos somou R\$ 134,7 bilhões, abaixo dos R\$ 176,3 bilhões registrados em 2024, reforçando o ritmo mais moderado de alocação observado no período.

Compras de Debêntures em Fundos de Crédito (em R\$Bi)



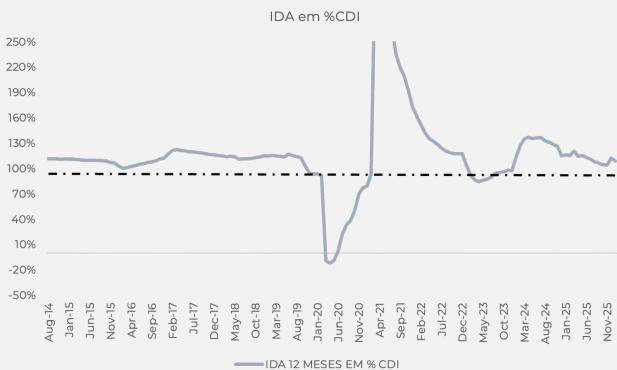
Fonte: A1 & Comdinheiro - Data de extração: 02/02/26

Captação Fundos com Patrimônio Alocado em Crédito > 20% (em R\$Bi)



Fonte: A1 & Comdinheiro - Data de extração: 02/02/26

Performance 12 Meses IDA-DI (em %CDI)



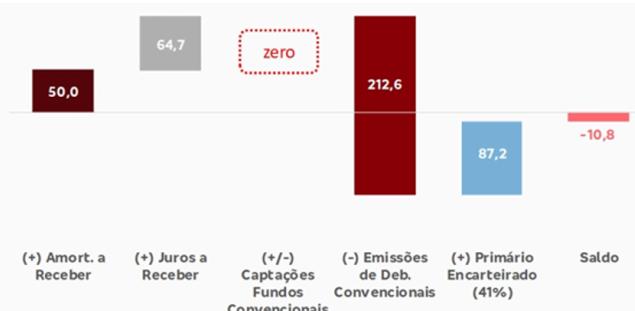
Fonte: A1/ANBIMA - Data de extração: 02/02/26

Por outro lado, os fundos seguem bastante líquidos, sendo capazes de absorver um volume relevante de resgates sem necessidade imediata de vendas forçadas para atender à liquidez dos cotistas. Assim, pelo lado de fluxo, entendemos que há um amortecedor importante, que limita o risco de uma abertura mais significativa de spreads no curto prazo — exceto em casos de emissores com fundamentos deteriorados, como empresas cíclicas, com alavancagem superior a 3x e necessidade relevante de rolagem em 2025/2026.

O gráfico 7 traz um dado relevante: o total de amortizações e pagamentos de juros de debêntures não incentivadas deve somar R\$ 114,7 bilhões no período. Segundo estimativa do Bradesco, o volume potencial de emissões encarteiradas pelos fundos seria de R\$ 125,4 bilhões (R\$ 212,6 bilhões menos R\$ 87,2 bilhões), o que implicaria um saldo líquido negativo de R\$ 10,8 bilhões na variação de caixa dos fundos.

No entanto, não acreditamos que o volume efetivo de compras alcance essa magnitude de R\$ 125,4 bilhões. Assim, em nossa avaliação, o fluxo líquido deve resultar em entrada de caixa, considerando apenas essas variáveis, o que sugere um colchão de liquidez relevante para fazer frente a eventuais resgates.

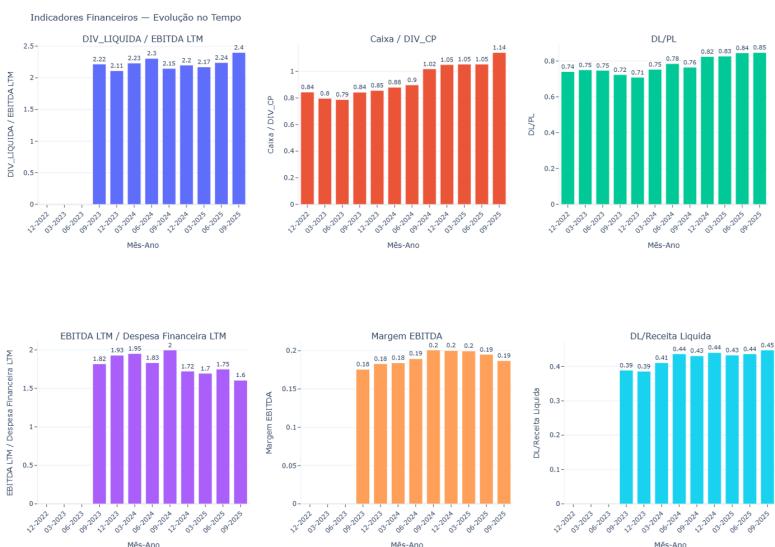
Estimativa de Oferta e Demanda Deb. Convencionais 2026 (R\$bi)



Fonte: BRADESCO - Data de extração: 02/02/26

No lado da qualidade das empresas, observamos com preocupação o elevado nível de alavancagem das pessoas físicas e das pequenas e médias empresas (PMEs). Acreditamos que haverá elevação relevante da despesa financeira até, pelo menos, junho de 2026, dado que o Banco Central encerrou o ciclo de alta da Selic em 15%, o maior nível desde 2006. Além disso, esperamos piora nos indicadores de atividade, o que tende a pressionar os balanços corporativos. Nas métricas apresentadas abaixo — com base em uma amostra de mais de 500 empresas — observamos uma tendência clara de deterioração na qualidade de crédito. No 3T25, todos os indicadores apresentaram piora, com exceção da métrica de Caixa / Dívida de curto prazo.

Métricas de Crédito Empresas



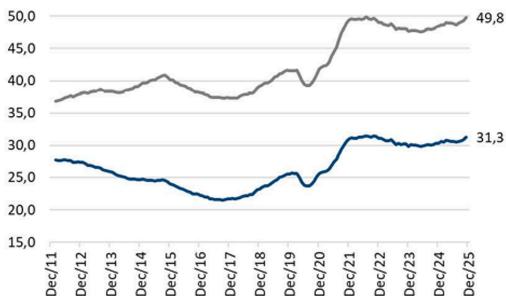
Fonte: AI - Data de extração: 02/02/26

No lado operacional, as empresas ainda têm demonstrado resiliência, mas, com a tendência de desaceleração da atividade, as linhas de receita devem começar a perder força. Os dados de endividamento das famílias (gráfico 8) mostram aumento no comprometimento de renda com serviço da dívida, além de inadimplência em níveis historicamente elevados (gráfico 9), reforçando o ambiente mais desafiador para o crédito.

Nas grandes empresas, a situação é relativamente mais confortável do que entre as PMEs; contudo, a alavancagem permanece acima da média histórica, o que exige maior seletividade na análise de risco.

GRAF. 9A

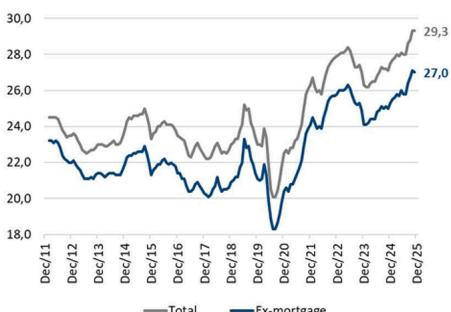
Dívida das Famílias / Renda Anual %



Fonte: BTG/BCB - Data de extração: 02/02/26

GRAF. 9B

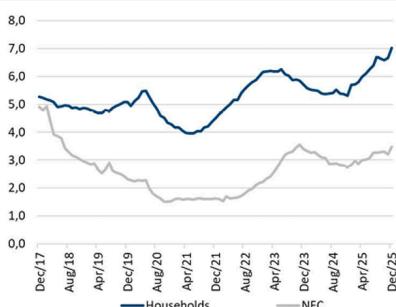
Serviço da Dívida das Famílias / Renda Disponível %



Fonte: BTG/BCB - Data de extração: 02/02/26

GRAF. 10

Inadimplência Pessoa Física e PJ



Fonte: BTG/BCB - Data de extração: 02/02/26

CRESCIMENTO DA CARTEIRA DE CRÉDITO

Acreditamos que a deterioração contínua das métricas de crédito de famílias e empresas deve persistir ao menos até junho de 2026. Esse cenário tende a manter os bancos em postura cautelosa, reduzindo o ritmo de crescimento da carteira e rolando menos dívida de empresas mais alavancadas, como já observado em outros ciclos de juros elevados.

Vale destacar que a linha de consignado privado ainda não apresenta crescimento robusto, reforçando o ambiente mais restritivo para o crédito às famílias.

NOSSA VISÃO PARA 2026

1. Captação:

Projetamos volume de captação inferior ao observado em 2025, em função do baixo nível de spreads e carregos dos fundos, que reduz a atratividade da classe no curto prazo.

2. Spreads:

Esperamos abertura marginal de spreads, limitada pela posição de caixa dos fundos e pelo volume relevante de amortizações e pagamentos de juros de debêntures previstos para 2026, que sustentam a liquidez do sistema.

3. Ratings:

Projetamos número de downgrades ligeiramente superior ao de upgrades, refletindo a continuidade da deterioração das métricas de crédito corporativo.

4. Casos de reestruturação:

Esperamos volume semelhante ao de 2025, dado que muitos eventos já foram antecipados no ano anterior. Não vemos, neste momento, risco de aceleração relevante em 2026.

POSIÇÃO POR MÉTRICA DE RISCO

DURATION

Manteremos a duration do portfólio baixa, com máximo de 2 anos e target de 1,5 anos (atual = 1,6), diante do pouco prêmio observado na curva de spreads e da elevada assimetria de risco no cenário macro atual.

RATING

Seguiremos priorizando emissores AA e AAA (entre 70% e 100% do portfólio), segmento em que ainda identificamos prêmio com risco de crédito reduzido. Para empresas mais alavancadas ou cíclicas, adotaremos duration inferior a 1 ano.

LIQUIDEZ

A posição de caixa permanecerá entre 30% e 50% (atual = 49,2%), preservando flexibilidade para capturar oportunidades no secundário e mitigar a volatilidade de spreads.

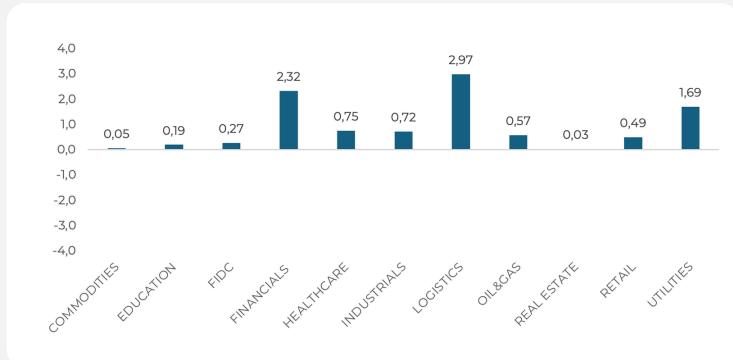
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

Abaixo segue o gráfico com a atribuição de performance por setor no mês de janeiro. No período, a carteira de crédito gerou alpha de 8,5 bps acima do CDI, com destaque para os setores de Financials e Logística, que apresentaram a melhor contribuição.

No mês, a performance da carteira de trading superou a de carregamento (5,5 bps vs. 4,5 bps). Desde o início do fundo, a estratégia de trading foi responsável por aproximadamente 60% da performance total. Em janeiro, identificamos poucas oportunidades táticas, mantendo postura seletiva.

GRAF. 11

Atribuição de Performance da estratégia em Bps (sobre o CDI)

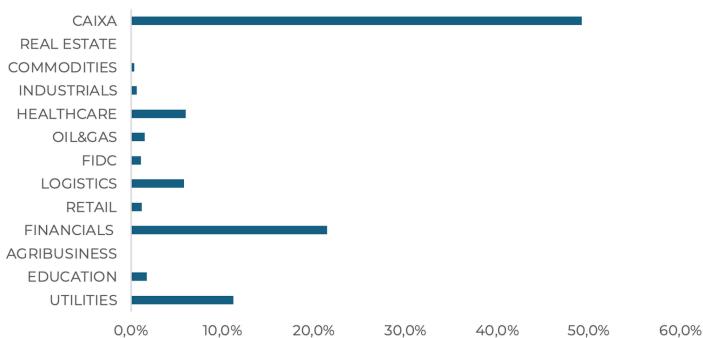


Fonte: A1 - Data de extração: 02/02/26

Por fim, segue abaixo nossa exposição setorial/caixa em uma visão mais agregada:

GRAF. 12

Exposição Macro Setorial em % do PL (Fundo por setor)



Fonte: A1 - Data de extração: 02/02/26



IMPORTANTE

A PRESENTE CARTA REPRESENTA A OPINIÃO PESSOAL DOS GESTORES E DEMAIS MEMBROS DA EQUIPE DE INVESTIMENTOS DA ASSET1. RECOMENDAMOS A TODOS A LEITURA CUIDADOSA DO AVISO LEGAL CONTIDO ABAIXO.

DISCLAIMERS

O conteúdo aqui veiculado possui caráter exclusivamente informativo, reproduzindo a opinião pessoal dos gestores e demais membros da equipe de gestão da Asset1 Investimentos S.A. ("Asset1") e/ou está baseado em dados publicamente disponíveis. Todas as informações e opiniões aqui contidas foram elaboradas dentro do contexto e conjuntura do momento de sua edição e estão sujeitas a mudanças sem aviso prévio.

Esta apresentação não configura promessa ou compromisso da Asset1 de realizar operações porventura indicadas, não constituindo assessoria ou consultoria jurídica, contábil, regulatória, fiscal ou de qualquer outra natureza em relação às alternativas de investimento e/ou assuntos diversos aqui tratados. Não há qualquer promessa ou garantia de performance, sendo que eventual referência de rentabilidade passada ou histórica não representa garantia de rentabilidade futura.

A Asset1 não comercializa e nem distribui cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. O conteúdo não caracteriza e não deve ser entendido como recomendação de investimento, análise de valores mobiliários, oferta de venda ou distribuição de quaisquer ativos. Para investir nos fundos sob nossa gestão, o investidor deve iniciar relacionamento junto aos distribuidores/plataformas autorizados e buscar assessoramento sobre a adequação do investimento ao seu perfil.

Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, do custodiante ou de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do regulamento, demais documentos do fundo, como, quando for o caso, a lâmina de informações essenciais, antes de aplicar seus recursos.

A Asset1 não se responsabiliza pela exatidão ou completude das informações ou pela publicação acidental de dados incorretos, omissões ou pelo uso de tais informações.

Para mais informações acerca de todos os avisos legais exigidos pela CVM e pela ANBIMA, documentos do fundo e informações institucionais da Asset1, acessar o link:

www.asset1.com.br/credito