

# CARTA DE CRÉDITO

A1 CP HIGH GRADE

---

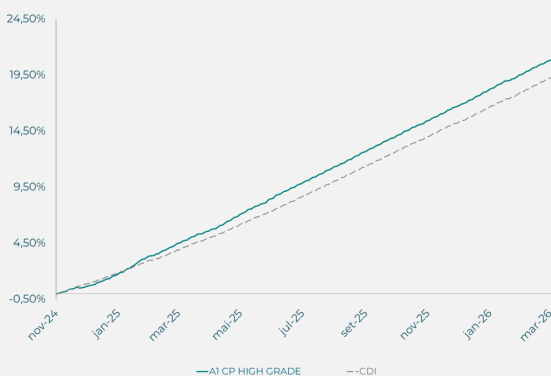
MARÇO 2026



### RENTABILIDADE DO FUNDO

	Jan	Fev	Mar	Abr	Ma	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acumulado
<b>2026</b>	<b>1,23%</b>	<b>1,02%</b>	<b>1,17%</b>										<b>3,46%</b>	<b>20,89%</b>
CDI	1,16%	1,00%	1,21%										3,41%	19,31%
%CDI	105,44%	102,22%	96,55%										101,31%	108,19%
<b>2025</b>	<b>1,16%</b>	<b>1,43%</b>	<b>1,15%</b>	<b>1,12%</b>	<b>1,36%</b>	<b>1,27%</b>	<b>1,37%</b>	<b>1,21%</b>	<b>1,26%</b>	<b>1,27%</b>	<b>1,09%</b>	<b>1,26%</b>	<b>16,03%</b>	<b>16,85%</b>
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%
<b>2024</b>													<b>0,71%</b>	<b>0,71%</b>
CDI													0,93%	0,93%
%CDI													76,39%	76,39%

### RENTABILIDADE ACUMULADA VS. CDI (%)



### DESEMPENHO DO FUNDO

Em março, os fundos não isentos registraram resgates de aproximadamente R\$ 3 bilhões, sendo R\$ 2 bilhões em gestoras independentes e R\$ 950 milhões em assets de bancos. Avaliamos que esse movimento foi, em grande parte, consequência da performance mais fraca da indústria no mês, impactada principalmente pelo caso Raizen.

No período, os spreads apresentaram abertura em todos os níveis de rating:

- AAA abriram 15 bps
- AA abriram 63 bps
- A abriram 10 bps

Seguimos com a visão de que os spreads ainda estão em patamar pouco atrativo em termos de risco/retorno, embora já apresentem melhora em relação aos meses anteriores. Nesse contexto, temos acompanhado o mercado com o objetivo de alongar gradualmente a duration do portfólio, buscando capturar potenciais deslocamentos, especialmente em emissores AAA.

Os níveis atuais dos AAA começam a se tornar mais interessantes do ponto de vista de valuation. Ainda não são suficientes para alocação relevante do excesso de caixa, mas já identificamos oportunidades pontuais em emissores de alta qualidade de crédito. Em nossa visão, os spreads deveriam estar cerca de 20 bps acima dos níveis atuais, ou seja, próximos de 1,30%, patamar observado em maio de 2024.

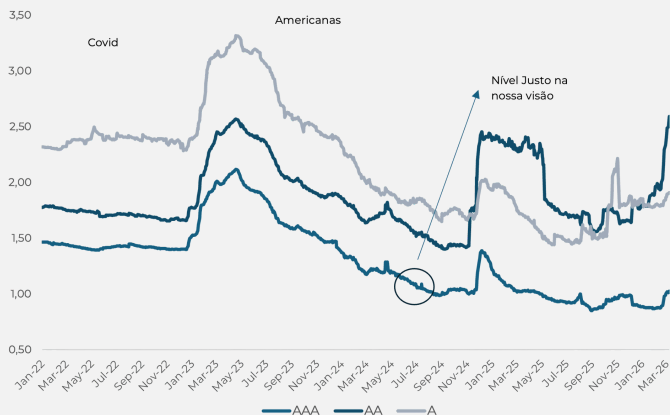
O gráfico 2 indica que o nível de março de 2026 ultrapassou a faixa de média histórica menos 1 desvio-padrão, ainda em patamar baixo, mas com melhora em termos de valuation.

Uma segunda forma de análise é a relação spread/yield (spread + pré 2y). O gráfico 3 mostra a decomposição da taxa total entre prêmio de crédito e componente soberano. O spread de crédito avançou de 8,8% para 9,6%, ainda abaixo da média histórica de 12,4%.

Dado o ambiente macroeconômico — com juros elevados e desaceleração da atividade — entendemos que esse ratio deveria estar em níveis mais altos, refletindo um peso maior do prêmio de crédito na composição da taxa total.

GRAF. 1

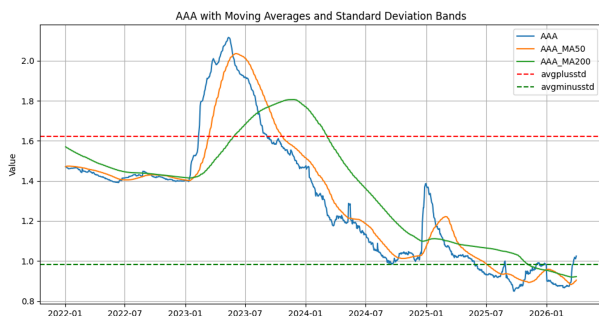
### Histórico de Spreads por Nível de Rating



Fonte: AI/ANBIMA - Data de extração: 01/04/26

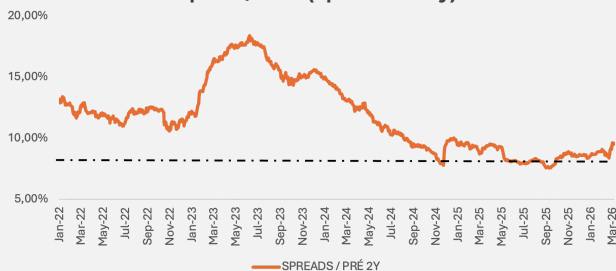
GRAF. 2

### Histórico de Spreads (+-1 Desvios)



Fonte: AI/ANBIMA - Data de extração: 01/04/26

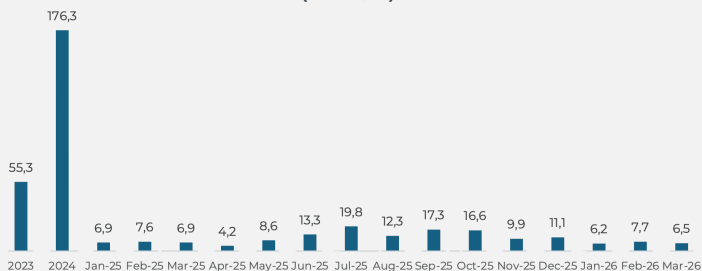
## Spread/Yield (Spread+Pre2y)



Fonte: A1 &amp; Comdinheiro - Data de extração: 01/04/26

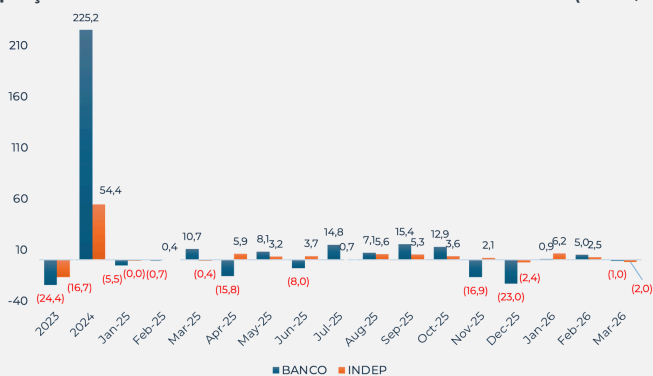
## OFERTA DE EMISSÕES E QUALIDADE DE CRÉDITO

No lado da oferta de emissões, em março o volume de papéis adquiridos pelos fundos foi de R\$ 6,5 bilhões, patamar inferior à média observada nos meses anteriores. Em 2025, o volume médio mensal de compras pelos fundos foi de R\$ 11,3 bilhões, reforçando o ritmo mais moderado de alocação no período recente.

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

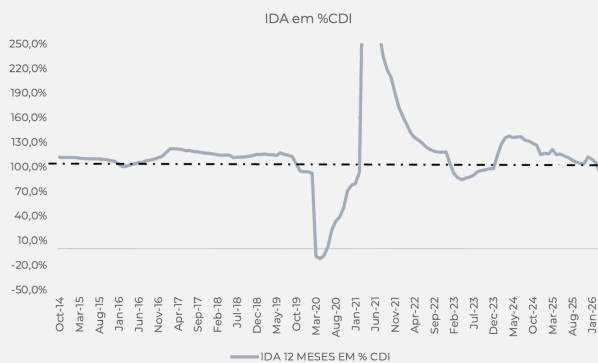
Fonte: A1 &amp; Comdinheiro - Data de extração: 01/04/26

## Captação Fundos com Patrimônio Alocado em Crédito &gt; 20% (em R\$Bi)



Fonte: A1 &amp; Comdinheiro - Data de extração: 01/04/26

## Performance 12 Meses IDA-DI (em %CDI)



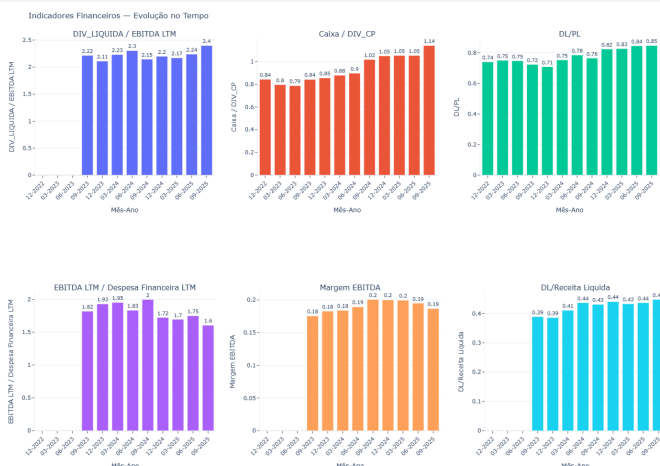
Fonte: A1/ANBIMA - Data de extração: 01/04/26

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. Dessa forma, pelo lado de fluxo, entendemos que há um amortecedor importante, que limita o risco de uma abertura mais relevante 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.

No que se refere à 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 concluiu o ciclo de alta da Selic em 15%, o maior patamar 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 3º trimestre de 2025, todos os indicadores apresentaram piora, com exceção da métrica de Caixa/Dívida de curto prazo.

## Métricas de Crédito Empresas



Fonte: A1 - Data de extração: 01/04/26

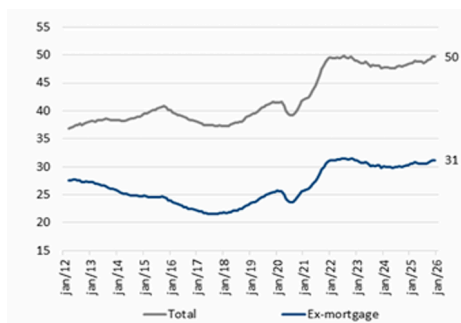
No lado operacional, as empresas têm demonstrado resiliência, mas, com a tendência de desaceleração da atividade, as linhas de receita devem começar a se deteriorar. Os dados de endividamento das famílias (gráfico 8) mostram aumento no comprometimento de renda com serviço da dívida, além de inadimplência em níveis historicamente elevados (gráfico 9).

O dado de crescimento do estoque de crédito (gráfico 10) evidencia a consequência natural dessa deterioração: uma desaceleração gradual na taxa de crescimento do 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 reforça a necessidade de maior seletividade na alocação.

GRAF. 8A

### Dívida das Famílias / Renda Anual %



Fonte: BTG/BCB - Data de extração: 01/04/26

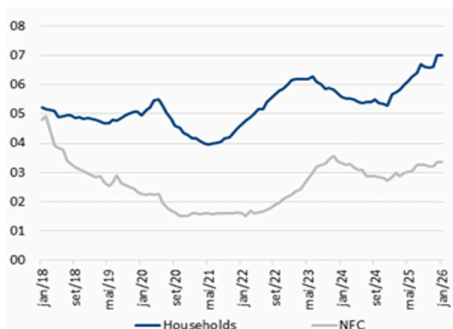
GRAF. 8B

### Serviço da Dívida das Famílias / Renda Disponível %



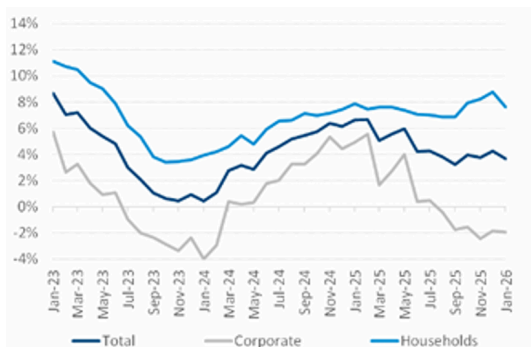
Fonte: BTG/BCB - Data de extração: 01/04/26

## Inadimplência Pessoa Física e PJ



Fonte: BTG/BCB - Data de extração: 01/04/26

## Crescimento de Crédito YoY%



Fonte: BTG/BCB - Data de extração: 01/04/26

## 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.

## POSICIONAMENTO POR MÉTRICA DE RISCO

### DURATION

Elevamos a duration do portfólio para 2,1 anos, aproveitando oportunidades específicas em emissores AAA que apresentaram abertura relevante de spreads ao longo de março. Para empresas mais alavancadas ou cíclicas, mantemos como diretriz duration inferior a 1 ano.

### RATING

Ampliamos a exposição a emissores AAA, refletindo o nível de valuation mais atrativo observado recentemente. A alocação seguirá concentrada em ratings AA e AAA (70% a 100% do portfólio), segmento em que ainda identificamos prêmio com menor risco de crédito.

### LIQUIDEZ

A posição de caixa permanece entre 30% e 50% (atual = 48%), preservando flexibilidade para mitigar a volatilidade de spreads e capturar oportunidades no mercado secundário.

## ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

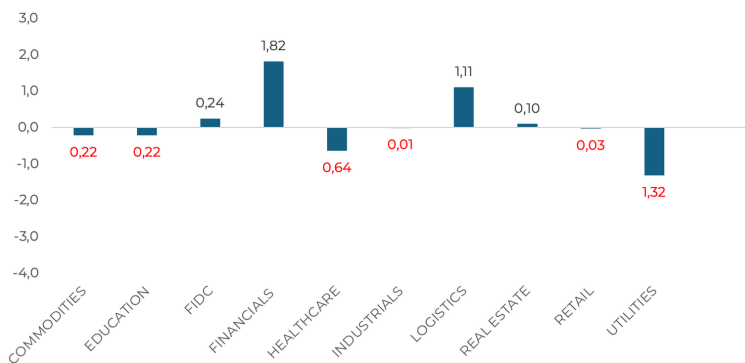
Abaixo segue o gráfico com a atribuição de performance por setor no mês de março. No período, a carteira de crédito gerou **alpha de 0,8 bps acima do CDI**, com destaque para os setores de Financials e Logística, que apresentaram a melhor performance.

No mês, a estratégia de trading superou a de carregio (1,9 bps vs. -1,1 bps). Vale destacar que, desde o início do fundo, a carteira de trading foi responsável por aproximadamente 60% da performance total.

Em março, observamos menos oportunidades táticas, mantendo postura mais seletiva nas operações de trading.

GRAF. 11

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

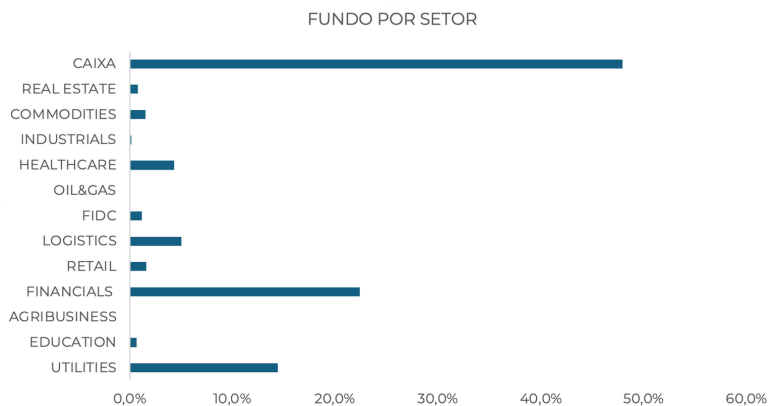


Fonte: A1 - Data de extração: 01/04/26

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: 01/04/26



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](http://www.asset1.com.br/credito)