



As Cartas de Crédito
dos fundos AI já estão
disponíveis!



CARTA DE CRÉDITO

AI CP High Grade

Julho 2026



CARTA DE CRÉDITO

A1 CP HIGH GRADE | JULHO



Rentabilidade do Fundo

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acumulado
2026	1,23%	1,02%	1,17%	1,07%	1,21%	1,15%	1,26%						8,40%	26,67%
CDI	1,16%	1,00%	1,21%	1,09%	1,07%	1,12%	1,22%						8,14%	24,77%
%CDI	105,44%	102,22%	96,55%	98,30%	112,55%	103,05%	103,46%						103,10%	107,65%
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 (%)





A1 CP High Grade



No mês de julho, vimos a manutenção do movimento de fechamento de spreads verificado nos últimos dois meses. Os spreads AAA fecharam 3 bps, os AA fecharam 7 bps, enquanto os spreads de emissores A abriram 90 bps, muito impactados por nomes como CSN e Vero. O movimento de julho mostra que o mercado se recuperou da volatilidade de abril/maio, embora esteja mais seletivo. O spread entre AAA e A atingiu, no final de julho, o nível de 120bps, maior nível dos últimos meses. Entendemos que, do ponto de vista de preço, os spreads atingiram o menor nível do ano, abaixo inclusive do nível verificado em fevereiro (antes da abertura de abril/maio). No mês de julho, a captação dos fundos não isentos foi de R\$13bi, uma grande reversão em relação ao observado nos meses anteriores e que ajudou no movimento de fechamento dos spreads.

Desde maio, estamos em uma nova fase de redução de risco do portfólio. Reduzimos posições em vários nomes AA e A e em alguns AAA, em função da nossa visão sobre o ciclo de redução de juros do Banco Central. Acreditamos que o BC deve manter a Selic em patamares elevados até o final do ano (meta de 13,25% a 13,75%), o que traria mais pressão para empresas de pior qualidade e mais alavancadas. Não acreditamos em um cenário de grande estresse nas companhias em que reduzimos posições, mas entendemos que o cenário ficou mais assimétrico. Além disso, os dados de endividamento das famílias, o número de RJs e a inadimplência das PMEs continuam piorando, o que nos leva a crer que os balanços de várias empresas devem vir mais pressionados. Nessa mudança de composição do portfólio, aumentamos a concentração em nomes AAA, aceitando um pouco mais de duration, principalmente em bancários.

Identificamos oportunidades específicas em alguns nomes AA e A, especialmente naqueles que têm apresentado alta solidez do ponto de vista operacional, bancabilidade, boa governança e liquidez, mas que sofrem por conta das elevadas despesas financeiras. Temos focado nosso tempo e esforço em separar o joio do trigo nesses emissores, para aproveitarmos o carregamento elevado e o potencial de fechamento de spread no médio prazo. Acreditamos que o mercado de crédito terá mais momentos de volatilidade ao longo dos próximos meses, seja pela redução do nível de captação, seja pelo carregamento muito baixo dos fundos com patrimônio muito elevado. Vimos vários papéis passando a negociar entre 30% e 70% do par nos últimos meses (setores de saúde, varejo, logística e agro) e acreditamos que podem surgir novos casos de estresse nos próximos meses.

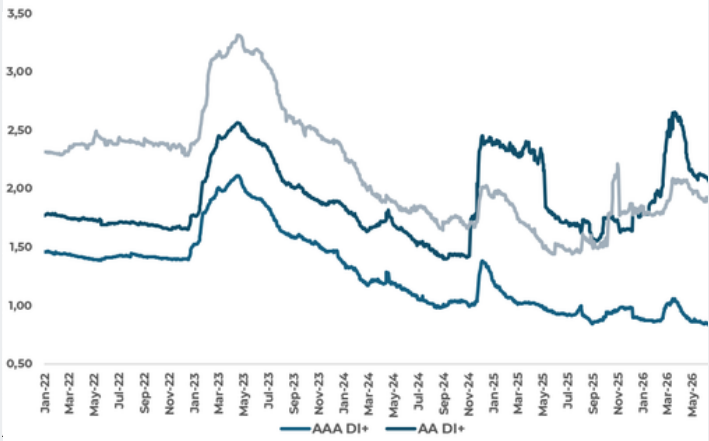
Nesse sentido, é necessário agir com prudência, dado o ambiente macroeconômico. Em julho, não tivemos eventos de crédito. Entre os casos com abertura relevante, apenas CSN, Vero e Ânima. Do lado do fechamento de spreads, destaque para alguns grupos, como Simpar e Aegea. Temos exposição em Aegea e Simpar e exposição marginal em Ânima.

Nesse sentido, voltamos a manter uma visão mais cautelosa nos níveis atuais dos AAA, em geral por uma questão de preço, e nos AA/A por uma questão de risco de crédito, dado o momento macro.

Acreditamos que os spreads AAA deveriam estar cerca de 20bps acima dos níveis atuais (nível verificado em meados de abril), ou seja, em um patamar médio entre 1,0% e 1,10%.

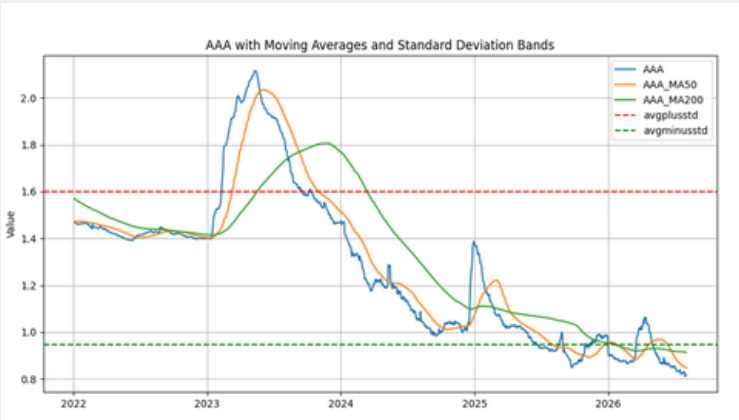
Uma segunda forma de olhar é analisar o histórico da relação spread/yield (spread + pré 2y). O gráfico 3 mostra quanto da taxa total é oriunda do prêmio de crédito e quanto é do soberano. O spread de crédito caiu para 8,2%, ante média histórica de 12,4%. Dado o ambiente macroeconômico, com taxa de juros nas máximas e desaceleração da atividade, acreditamos que essa relação deveria estar em níveis maiores do que o observado, ou seja, com o prêmio de risco de crédito representando um percentual maior do prêmio total.

Gráfico 1 - Histórico de Spreads por Nível de Rating



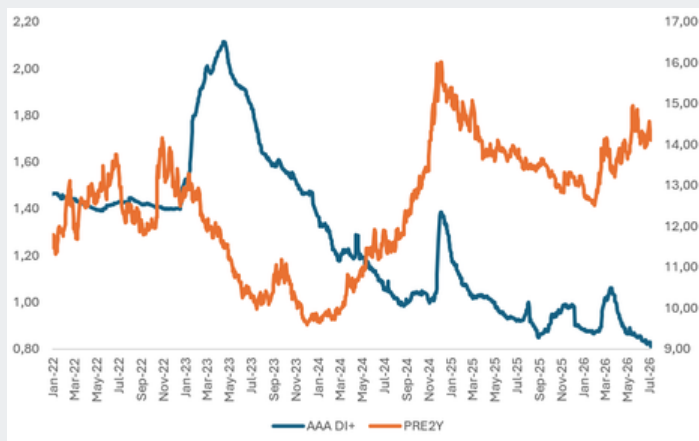
Fonte: A1 / Anbima - Data de Extração: 01/08/26

Gráfico 2 - Histórico de Spreads (+/-1 Desvios)



Fonte: A1 / Anbima - Data de Extração: 01/08/26

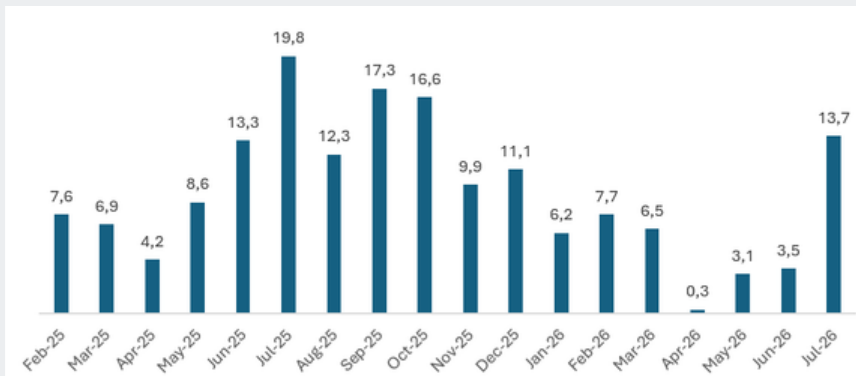
Gráfico 3 – Spread / Yield (Spread+Pre2y)



Fonte: AI & Comdinheiro

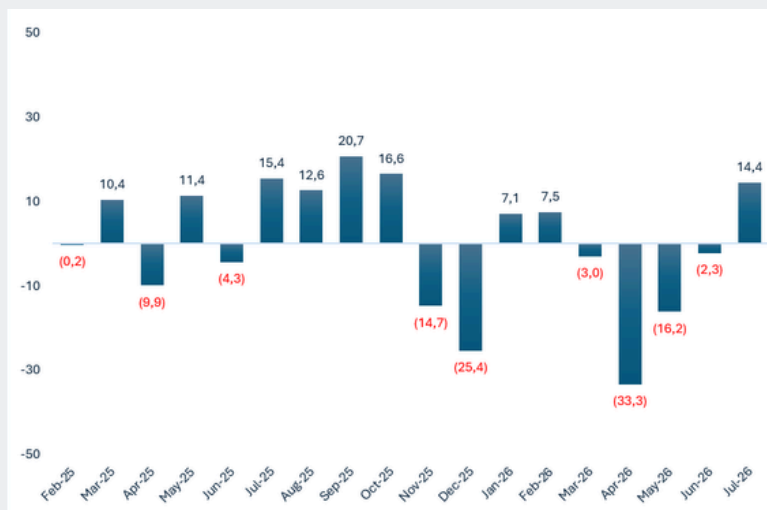
No lado da oferta de emissões, o volume de emissões foi forte em julho, revertendo a tendência dos últimos meses. O total de emissões de debêntures somou R\$ 20,5 bi, sendo que os fundos compraram R\$13,7bi (67% do total), em linha com a média histórica.

Gráfico 4 – Compras de Debêntures em Fundos de Crédito (R\$ Bi)



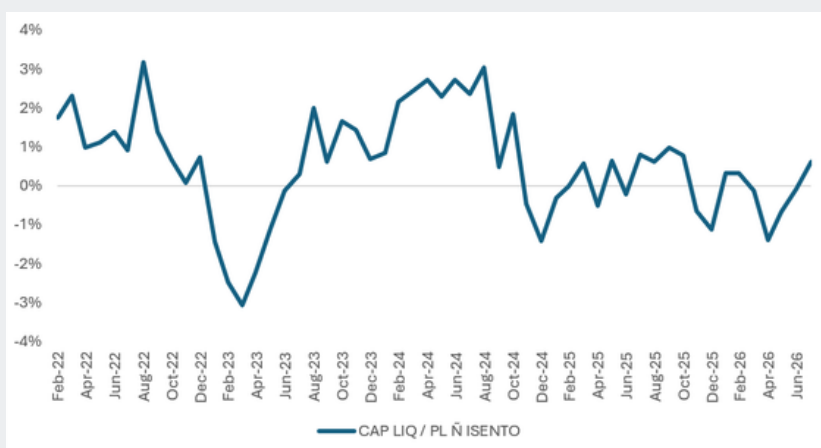
Fonte: AI & Comdinheiro

Gráfico 5a – Captação Fundos com Patrimônio Alocado em Crédito > 20% (R\$ bi)



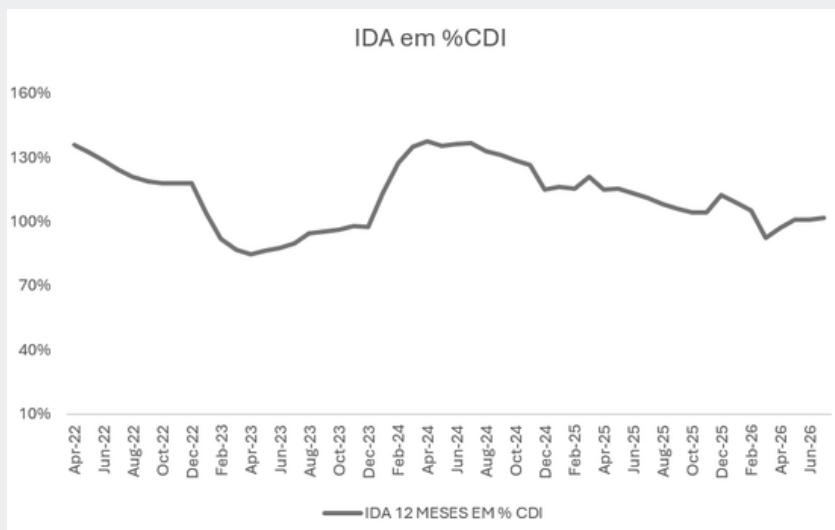
Fonte: A1 & Comdinheiro

Gráfico 5b – Captação Fundos com Patrimônio Alocado em Crédito > 20% em % AUM



Fonte: A1 / Anbima - Data de Extração: 01/08/26

Gráfico 6 - Performance 12 Meses IDA-DI

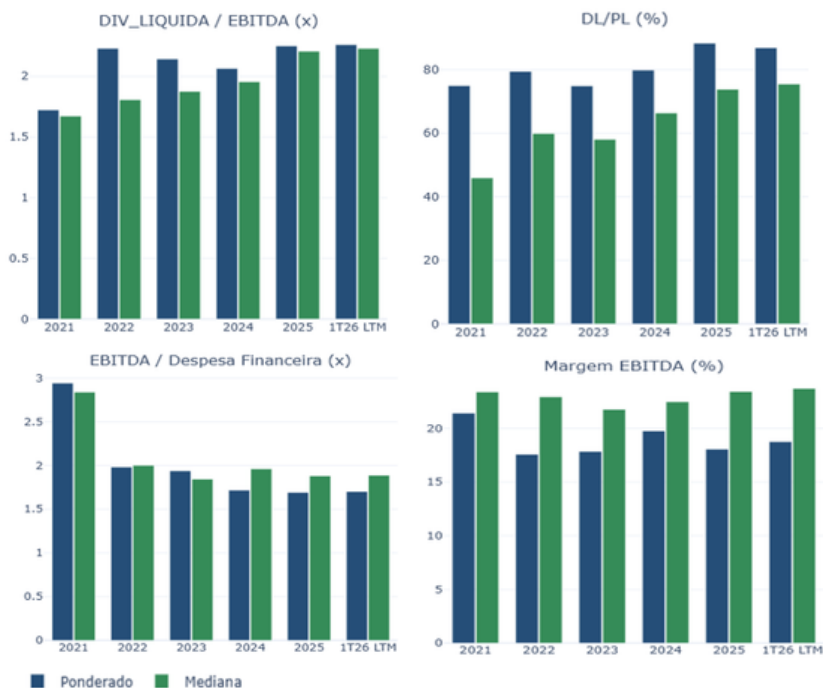


Os fundos não isentos estão bastante líquidos e suportam um volume de resgates importante antes de precisarem fazer vendas forçadas para atender à liquidez dos cotistas. Portanto, acreditamos que, pelo lado do fluxo, existe um amortecedor importante que impede uma abertura relevante de spreads no curto prazo, exceto em casos cujo fundamento de crédito esteja ruim (empresas cíclicas, com alavancagem > 3x e necessidade de rolagem relevante em 2025/2026). Acreditamos que os resgates teriam que somar mais de 5% do AUM dos fundos (ao redor de R\$120bi) para começar a impactar de forma relevante os spreads.

No lado da qualidade das empresas, vemos como preocupação o nível de alavancagem atual das pessoas físicas e das pequenas e médias empresas. Acreditamos que haverá uma elevação relevante da despesa financeira pelo menos até dez/2026, dado que é improvável que o Banco Central reduza a taxa de juros abaixo de 13,5% em 2026. Além disso, começaremos a ver uma piora nos indicadores de atividade, o que também deve prejudicar os balanços.

Nas métricas abaixo (amostra de mais de 500 empresas), há uma tendência clara de piora na qualidade de crédito das empresas. Todos os indicadores abaixo pioraram em 2025 e devem continuar piorando até o final de 2026.

Gráfico 7 - Métricas de Crédito Empresas

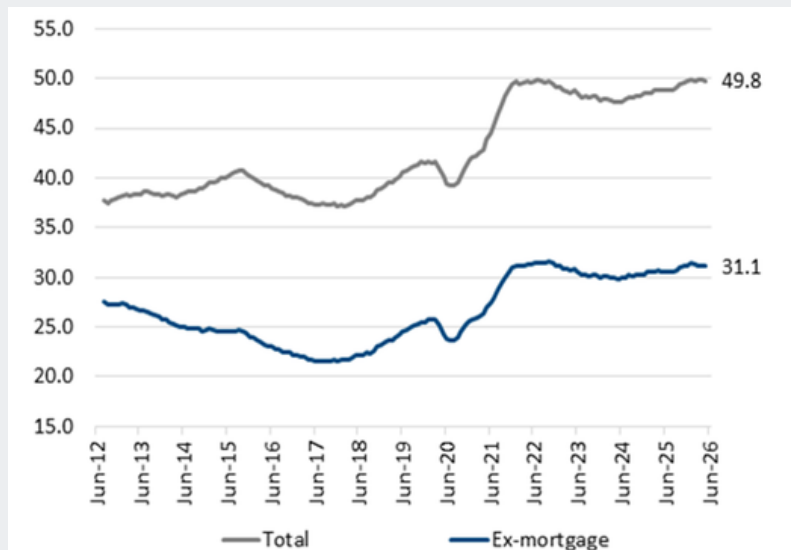


Fonte: AI

No lado operacional, as empresas têm conseguido mostrar resiliência, mas, com a tendência de piora na atividade, as linhas de receita também devem começar a piorar. Os dados do BC sobre o endividamento das famílias (gráfico 8) mostram uma elevação no comprometimento da renda com o serviço da dívida, inadimplência em níveis historicamente muito elevados e desaceleração do crédito (gráfico 9). O dado de crescimento do estoque (gráfico 9b) mostra a consequência natural da piora nos indicadores de crédito: uma lenta desaceleração na taxa de crescimento do estoque de crédito.

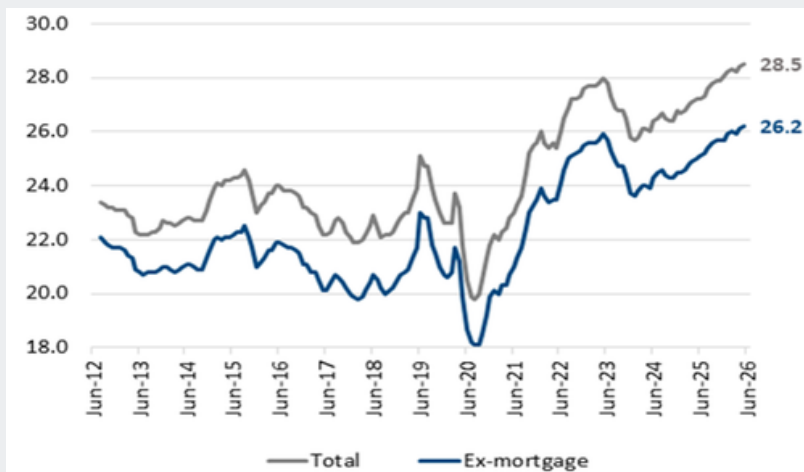
Nas grandes empresas, a situação é um pouco mais confortável do que nas PMEs, todavia a alavancagem também está acima da média histórica.

Gráfico 8a – Dívida das Famílias / Renda Anual %



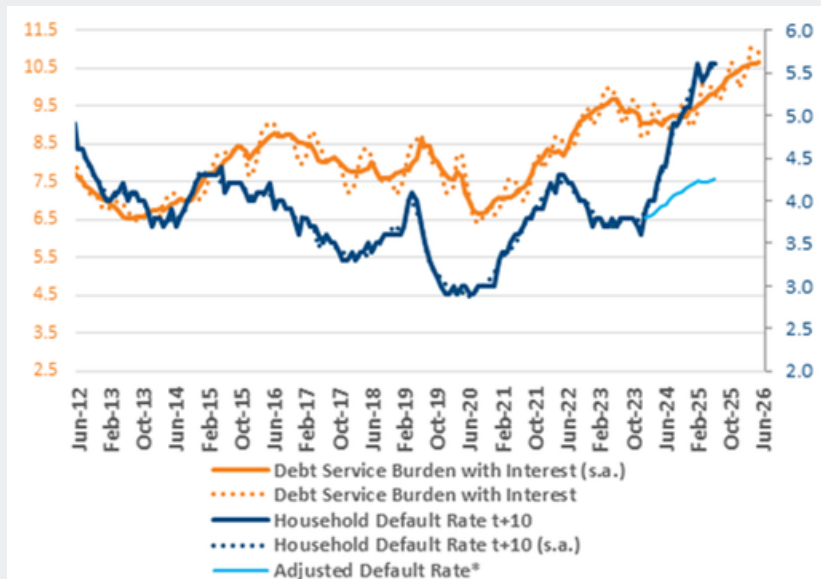
Fonte: BTG / BCB

Gráfico 8b – Serviço da Dívida das Famílias / Renda Disponível %



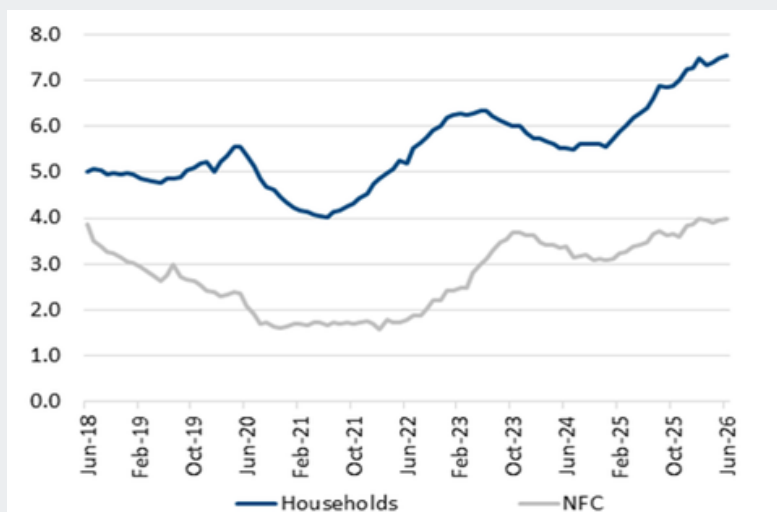
Fonte: BTG / BCB

Gráfico 8c - Pagamento de Juros Famílias / Renda Disponível % x Inadimplência (T+10)



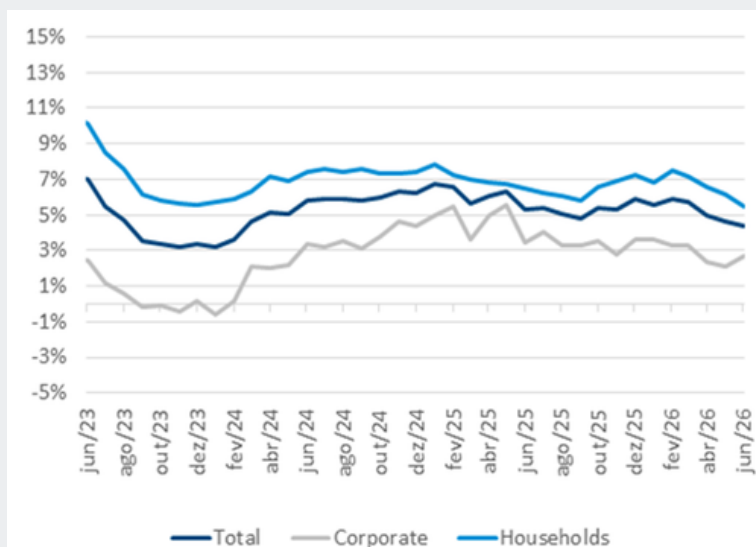
Fonte: BTG / BCB

Gráfico 9 - Inadimplência Pessoa Física e PJ



Fonte: BTG / BCB

Gráfico 9b - Crescimento Crédito Livre



Fonte: BTG/ BCB1

Gráfico 10a - Taxa de Juros Capital de Giro



Fonte: BTG/ BCB1

Acreditamos que essa contínua deterioração nas métricas de crédito das famílias e empresas deve continuar pelo menos até o final de 2026. Isso deve fazer com que os bancos se mantenham cautelosos até lá, reduzindo a taxa de crescimento e rolando menos dívida de empresas mais alavancadas conforme já vimos em outros ciclos de elevação de juros.

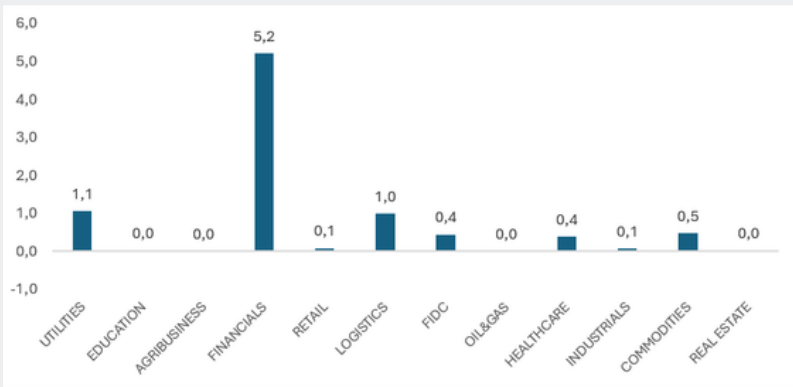
Posicionamento por métrica de risco:

- Duration: Reduzimos marginalmente a duration dos portfólios, dado que entendemos que o maior movimento de upside já passou. Para empresas mais alavancadas/cíclicas, temos como alvo uma duration inferior a um ano.
- Rating: Mantivemos a posição em nomes AAA em função da assimetria de risco nos demais grupos de rating. Seguiremos com maior posicionamento em ratings AA e AAA (entre 70% e 100%).
- Liquidez: Mantivemos uma posição de liquidez elevada, bem acima da média histórica, de forma a reduzir o risco de volatilidade dos spreads e aproveitar oportunidades no mercado secundário em momentos de abertura de spreads.

Abaixo, seguem gráficos com a atribuição de performance por setor no mês de julho, para cada um dos fundos.

A1 CP HIGH GRADE

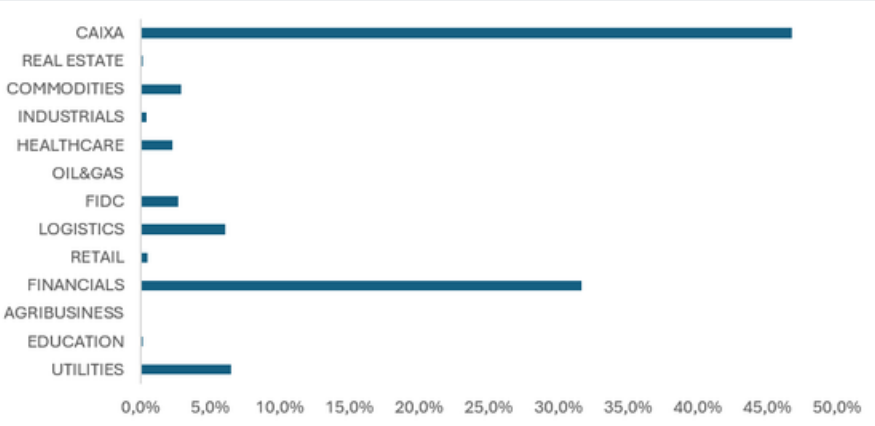
Gráfico 11a - Atribuição de Performance em Bps (Sobre o CDI)



Fonte: A1

Performance Total Carteira de Crédito Over CDI: 8,7bps

Gráfico 12a - Exposição Macro Setorial em % do PL

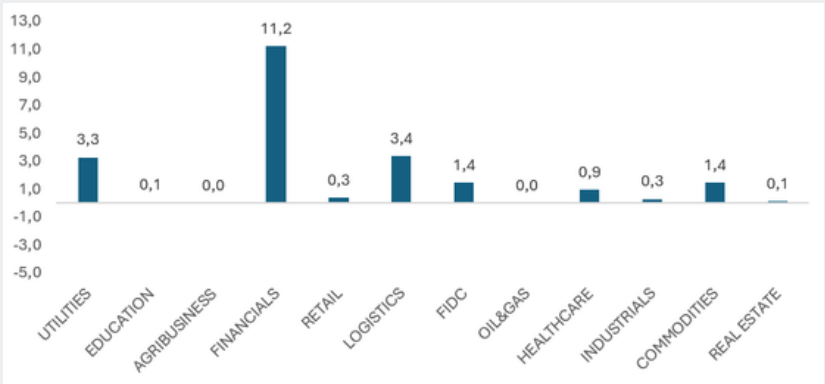


Fonte: A1

Duration da Carteira de Crédito: 2,3 anos

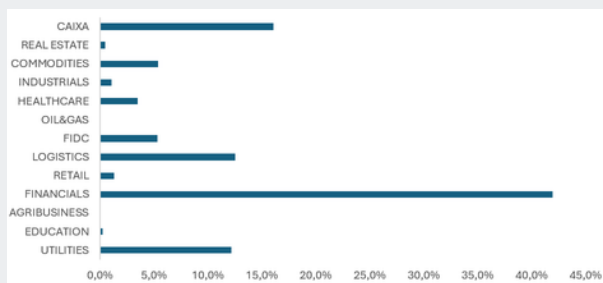
A1 CP D30

Gráfico 11b - Atribuição de Performance em Bps (Sobre o CDI)



Fonte: A1

Gráfico 12b - Exposição Macro Setorial em % do PL

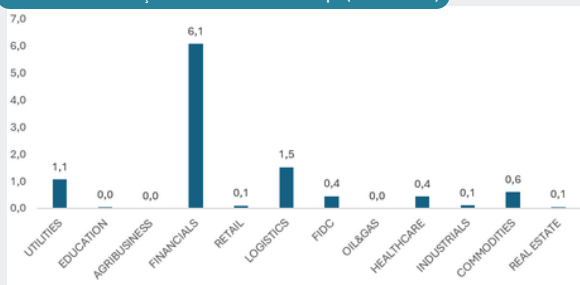


Fonte: AI

Duration da Carteira de Crédito: 2,5 anos

A1 HIGH GRADE PREV

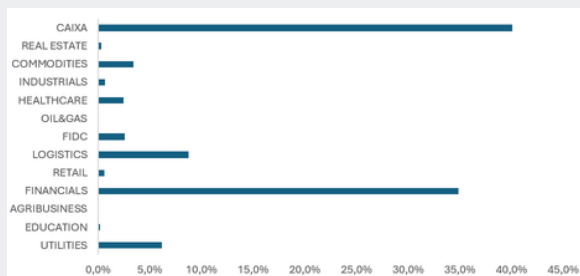
Gráfico 11c - Atribuição de Performance em Bps (Sobre o CDI)



Fonte: AI

Performance Total Carteira de Crédito Over CDI: 10,5bps

Gráfico 12c - Exposição Macro Setorial em % do PL



Fonte: AI

Duration da Carteira de Crédito: 2,2 anos



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 desempenho, 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