



As Cartas de Crédito
dos fundos AI já estão
disponíveis!



CARTA DE CRÉDITO

AI CP Debêntures
Incentivadas

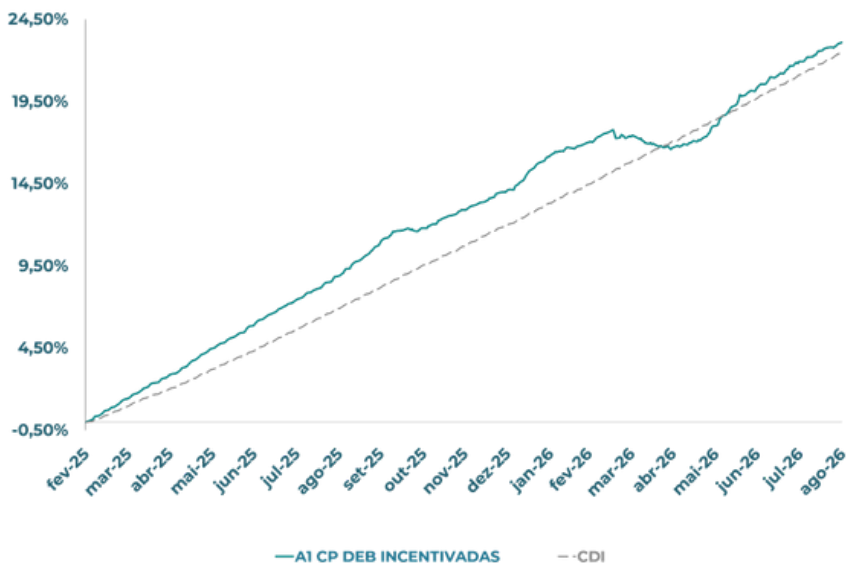
Agosto 2026 



Rentabilidade do Fundo

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acumulado
2026	1.91%	0.63%	0.33%	-0.53%	1.05%	2.01%	1.27%	1.01%					7.89%	23.16%
CDI	1.16%	1.00%	1.21%	1.09%	1.07%	1.12%	1.22%	1.09%					9.33%	22.52%
%CDI	163.75%	63.41%	26.98%	-49.03%	97.73%	179.02%	104.33%	91.90%					84.64%	102.85%
2025			1.43%	1.42%	1.55%	1.36%	1.47%	1.32%	1.89%	0.81%	1.00%	1.09%	14.15%	14.15%
CDI			0.96%	1.06%	1.14%	1.10%	1.28%	1.16%	1.22%	1.28%	1.05%	1.22%	12.07%	12.07%
%CDI			148.86%	134.10%	135.92%	124.12%	114.98%	113.17%	154.78%	63.45%	94.98%	89.59%	117.27%	117.27%

Rentabilidade Acumulada vs. CDI (%)





AI CP DEB INCENTIVADAS



No mês de agosto, os spreads dos papéis isentos mantiveram relativa estabilidade, de forma geral. Ao contrário do mercado de CDI, que apresentou fechamento relevante desde maio, o mercado de isentos permaneceu estável ao longo desse período. No mês, vimos fechamento de 2bps nos spreads AAA, abertura de 10bps nos AA — acumulando abertura de 77bps desde março — e abertura de 6bps nos A.

Entendemos que, do ponto de vista de preço, os spreads estão em níveis interessantes, ao contrário dos não isentos, inclusive bem acima do patamar verificado em fevereiro. Em agosto, entretanto, os fundos isentos registraram resgates de R\$2,9 bi, ainda em terreno negativo, mas mostrando alguma recuperação em relação aos meses anteriores. Acreditamos que, com a melhora da performance dos fundos, esse fluxo tende a melhorar.

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, entre 13,25% e 13,75%, o que traria mais pressão para empresas de pior qualidade de crédito 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 emissores bancários. Identificamos oportunidades específicas em alguns nomes AA e A, especialmente naqueles que têm apresentado elevada solidez do ponto de vista operacional, bancabilidade, boa governança e liquidez, mas que sofrem em razão das elevadas despesas financeiras. Temos concentrado nosso tempo e esforço em separar o joio do trigo entre esses emissores, buscando aproveitar 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 negociando entre 30% e 70% do par nos últimos meses, em setores como saúde, varejo, logística e agronegócio, e acreditamos que podem surgir novos casos de estresse nos próximos meses. Nesse sentido, é necessário agir com prudência, dado o ambiente macroeconômico. Em agosto, não tivemos eventos de crédito. Entre os casos com abertura relevante de spreads, destacaram-se apenas Norte Brasil Transmissora e Vero.

Manteremos a estratégia que se mostrou vencedora nos últimos meses: aproveitar momentos de volatilidade elevada para alocar, mantendo, ao mesmo tempo, o portfólio defensivo. Acreditamos que, nos próximos meses, conviveremos com spreads ainda baixos e com deterioração dos resultados das empresas, tanto do ponto de vista operacional quanto financeiro. Entendemos que o nível atual dos AAA está dentro de um intervalo que consideramos justo, entre menos 30bps e mais 10bps. Uma segunda forma de analisar esse mercado é realizar o gross-up dos spreads e compará-los com os não isentos.

O Gráfico 1 abaixo indica que, mesmo após os movimentos recentes, o mercado ainda se mostra interessante quando analisamos os últimos 12 meses, embora menos do que em períodos anteriores.

No Gráfico 2, já sob a ótica dos spreads e considerando o efeito do gross-up tributário, o diferencial dos AAA foi de 2,01%. Isso mostra que, em termos relativos, os papéis isentos permanecem mais interessantes para a pessoa física do que os não isentos atrelados ao CDI.

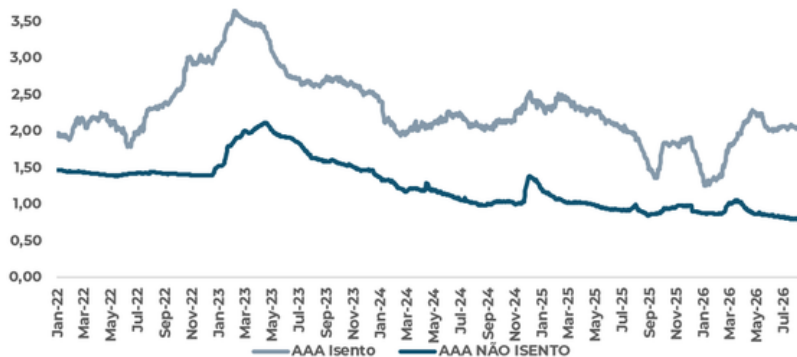
Nos níveis atuais, não pretendemos aumentar a exposição em razão do fluxo ainda negativo, mas entendemos que os spreads estão mais estáveis. Historicamente, na maior parte do tempo, os isentos, após o gross-up, pagaram mais do que os não isentos, com diferencial médio de aproximadamente 60bps.

Gráfico 1 - Histórico de Spreads por Nível de Rating



Fonte: A1 / Anbima - Data de Extração: 01/09/26

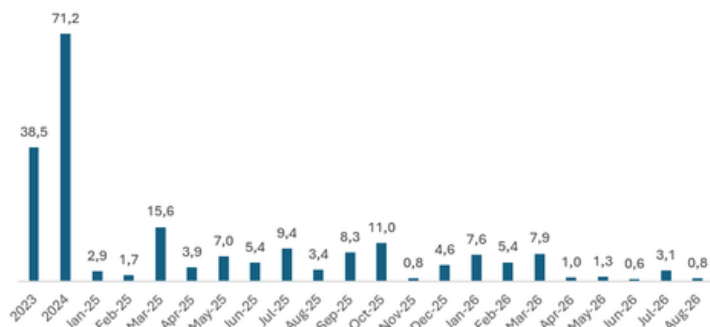
Gráfico 2 - Histórico de Spreads AAA Isento com Gross up x AAA Não Isento



Fonte: A1 / Anbima - Data de Extração: 01/09/26

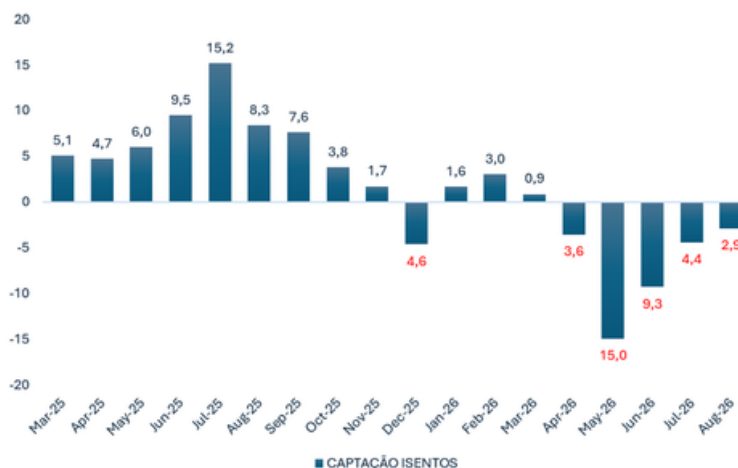
Do lado da oferta de emissões, em agosto, o volume de emissões foi de R\$950 milhões, dos quais R\$800 milhões foram comprados por fundos e pessoas físicas, volume bem abaixo da média histórica.

Gráfico 3 – Compras de Debêntures em Fundos de Crédito (R\$Bi)



Fonte: A1 / Comdinheiro

Gráfico 4 – Captação Fundos com Patrimônio Alocado em Crédito > 20%

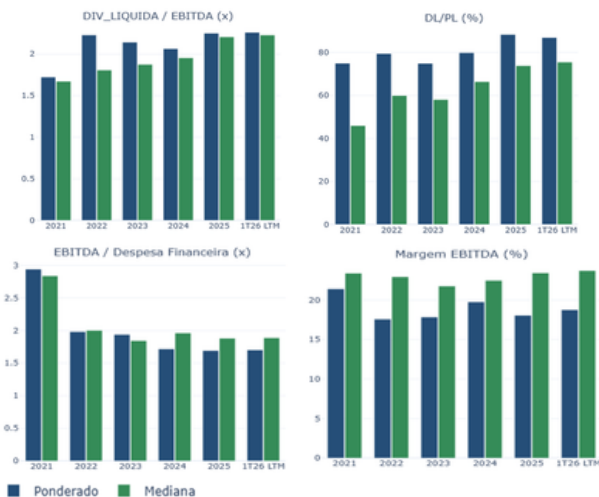


Fonte: A1 / Comdinheiro

Do lado da qualidade das empresas, vemos como preocupação o nível atual de alavancagem das pessoas físicas e das pequenas e médias empresas. Acreditamos que haverá elevação relevante da despesa financeira pelo menos até dezembro de 2026, dado que é improvável que o Banco Central reduza a taxa de juros para abaixo de 13,5% em 2026. Além disso, devemos começar a observar uma piora nos indicadores de atividade, o que também deve prejudicar os balanços.

Nas métricas abaixo, com uma amostra de mais de 500 empresas, observa-se uma tendência clara de deterioração da qualidade de crédito. Todos os indicadores pioraram em 2025 e devem continuar se deteriorando até o final de 2026.

Gráfico 5 – Métricas de Crédito Empresas



Fonte: AI

Do lado operacional, as empresas têm conseguido demonstrar resiliência. No entanto, com a tendência de piora da atividade, as linhas de receita também devem começar a se deteriorar. Os dados do BC sobre o endividamento das famílias, apresentados nos Gráficos 6a e 6b, mostram elevação do comprometimento da renda com o serviço da dívida, inadimplência em níveis historicamente muito elevados e desaceleração do crédito, conforme o Gráfico 7a.

O dado de crescimento do estoque, apresentado no Gráfico 7b, mostra a consequência natural da deterioração dos indicadores de crédito: uma lenta desaceleração da taxa de crescimento do estoque de crédito.

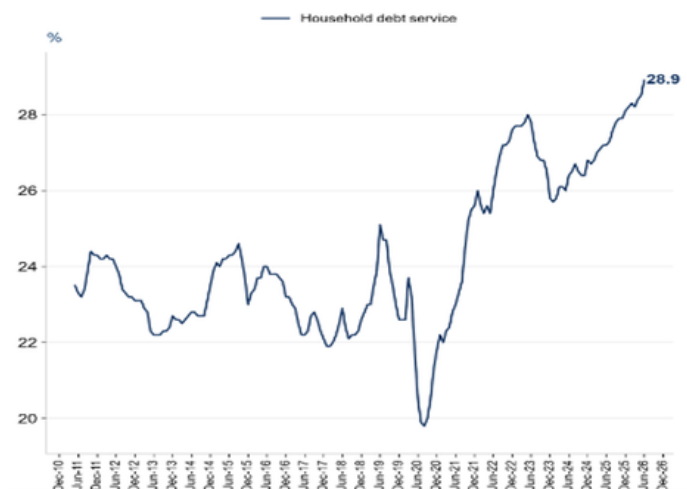
Nas grandes empresas, a situação é um pouco mais confortável do que nas PMEs. Todavia, a alavancagem também permanece acima da média histórica.

Gráfico 6a – Dívida das Famílias/Renda Anual (%)



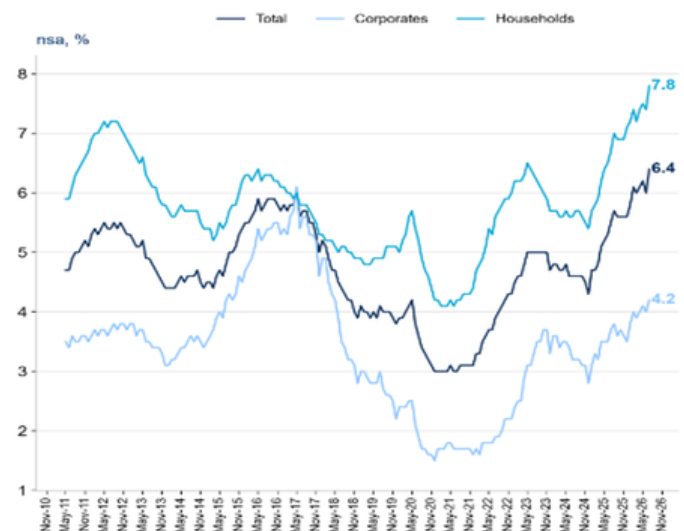
Fonte: BTG / BCB

Gráfico 6b - Serviço da Dívida das Famílias/Renda Disponível (%)



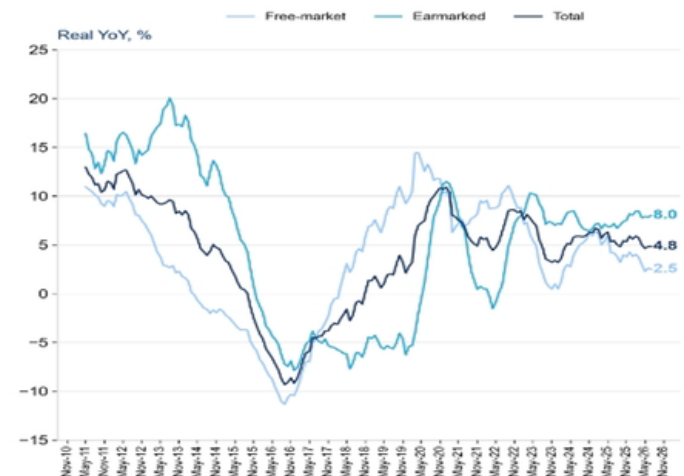
Fonte: BTG / BCB

Gráfico 7a - Inadimplência no Crédito Livre - Pessoa Física e Pessoa Jurídica



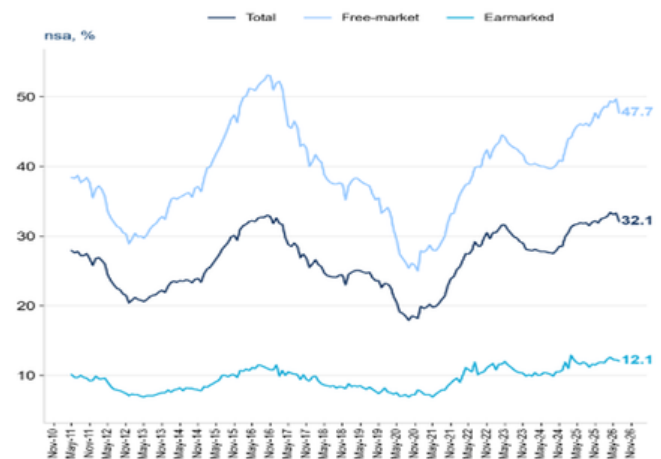
Fonte: BTG / BCB

Gráfico 7b – Crescimento Crédito Livre



Fonte: BTG / BCB

Gráfico 8 – Taxa de Juros – Crédito Livre e Direcionado



Fonte: BTG / BCB

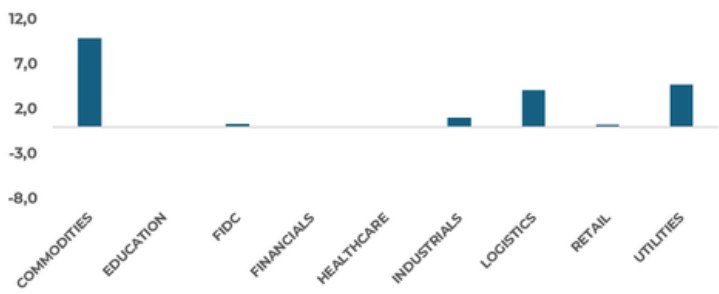
Acreditamos que essa contínua deterioração das métricas de crédito das famílias e das empresas deve persistir pelo menos até o final de 2026. Isso deve fazer com que os bancos se mantenham cautelosos até lá, reduzindo a taxa de crescimento do crédito e rolando menos dívidas de empresas mais alavancadas,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

Posicionamento por métrica de risco:

- Duration: Aumentamos a duration para 5,2 anos em função de uma rotação para nomes AAA, buscando capturar eventual fechamento dos spreads desses emissores.
- Rating: Aumentamos a posição em nomes AAA no portfólio em função do valuation mais atrativo. Seguiremos com maior exposição a ratings AA e AAA, entre 70% e 100% do portfólio, pois entendemos que esses segmentos ainda oferecem prêmio com risco de crédito reduzido.
- Liquidez: Temos como alvo uma posição de caixa entre 15% e 30%, de forma a reduzir o risco decorrente da volatilidade dos spreads e aproveitar oportunidades no mercado secundário em momentos de abertura.

Abaixo, segue o gráfico com a atribuição de performance por setor no mês de agosto. No mês, a carteira de crédito gerou alpha negativo de 2,3bps em relação ao CDI. A carteira de carregos contribuiu negativamente em 3,0bps, enquanto a carteira de trading gerou alpha positivo de 0,7bp. Desde o início, a carteira de trading tem sido bastante relevante na geração de alpha.

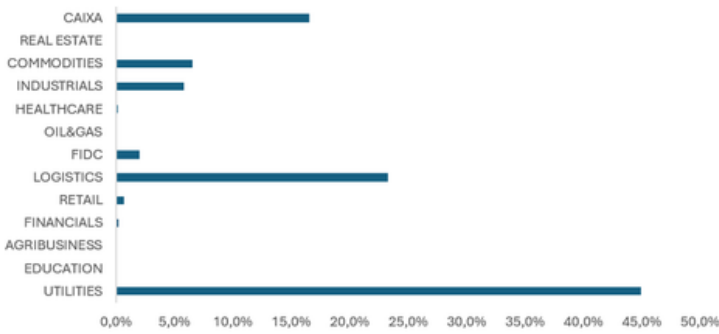
Gráfico 9 - Atribuição de Performance em Bps (Sobre o CDI)



Fonte: A1

Por fim, segue abaixo nossa exposição setorial e de caixa em uma visão mais agregada.

Gráfico 10 - Exposição Macro Setorial (% do PL)



Fonte: A1



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 outro 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