

# Relatório Semanal

## Renda Fixa

05 de Outubro de 2025



## Highlights da Semana (29 Setembro a 03 Outubro)

Este relatório tem como objetivo monitorar os principais indicadores do mercado de crédito privado no Brasil, através de dados do mercado primário e secundário. O relatório abrange dados de debêntures tradicionais e incentivadas, CRAs e CRIs.

- O spread de crédito incentivado recuou -5,8 bps e o spread das debêntures tradicionais (CDI +) apresentou ligeira estabilidade na semana.
- A carteira de títulos incentivados (IDA - IPCA Incentivados) avançou +0,17%, enquanto a carteira de papeis tradicionais (IDA - DI) avançou +0,21% na semana.
- A média diária de negociações das debêntures incentivadas foi de R\$ 967 milhões e a de negociações das debentures tradicionais foi de R\$ 1,0 bilhão.
- No período, foram registrados R\$ 6,3 bilhões em debêntures, R\$ 330 milhões em CRIs e R\$ 700 milhões em CRAs e R\$ 437 milhões em CRIs. Além disso, foram requeridos R\$ 1 bilhão em debêntures, R\$ 375 milhões em CRIs e R\$ 4,6 bilhões em CRAs.

A semana foi marcada pela volta do fiscal ao centro da cena no Brasil, ao mesmo tempo em que o shutdown nos EUA manteve investidores sem os principais dados de atividade. A aprovação unânime do projeto que amplia a faixa de isenção do IR trouxe alívio político, mas também reforçou a percepção de risco fiscal em ano pré-eleitoral, elevando o prêmio na curva de juros e pressionando o real, que encerrou em R\$ 5,35 na contramão da fraqueza global do dólar.

Os dados domésticos reforçaram o quadro de perda de fôlego: o desemprego ficou estável em 5,6%, mas com queda na participação da força de trabalho; o Caged surpreendeu negativamente com criação de vagas abaixo do esperado; e a produção industrial subiu 0,8% em agosto, mas ainda em ritmo insuficiente para mudar a trajetória de desaceleração.

No exterior, o bloqueio do governo americano adiou a divulgação do payroll e ampliou a cautela, ainda que bolsas e Treasuries tenham seguido em recuperação, enquanto o ouro renovou recordes e o petróleo estendeu perdas com rumores de aumento de oferta pela Opep+. O contraste é claro: lá fora, a narrativa segue de flexibilização monetária gradual; aqui, o fiscal voltou a pesar, deixando o investidor em renda fixa entre o conforto do carregamento elevado e a incerteza sobre a sustentabilidade das contas públicas.

## Índice

- [Evolução NTN-Bs e Prefixados](#)
- [Desempenho dos Índices ANBIMA \(IDA\)](#)
- [Evolução Spreads](#)
- [Maiores Aberturas e Fechamentos de Spreads](#)
- [Volume Negociado](#)
- [Mercado Primário: Emissões Registradas e Aguardando Bookbuilding](#)
- [Ações de Ratings na Semana](#)
- [Últimos Relatórios Publicados](#)

## RENDA FIXA

Lucas Queiroz, CNPI

+55-11-3073-3356

lucas.queiroz@itaubba.com

Paula Toute, CNPI

+55-11-3073-3027

paula.toute@itaubba.com

Clara Lustosa, CNPI

+55-11-3073-3001

clara.lustosa@itaubba.com

Arthur Almeida Neto, CNPI

+55-11-3073-3039

arthur.almeida@itaubba.com

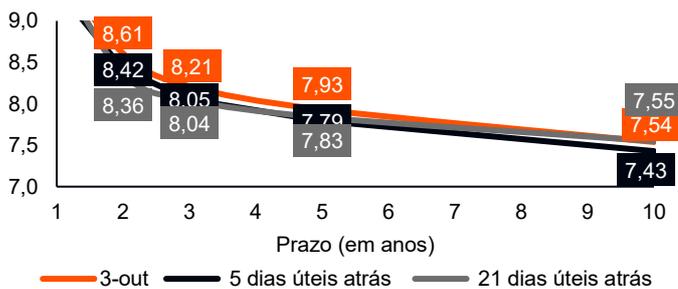
Allan Mikayo, CNPI

+55-11-3073-3755

allan.mikayo@itaubba.com

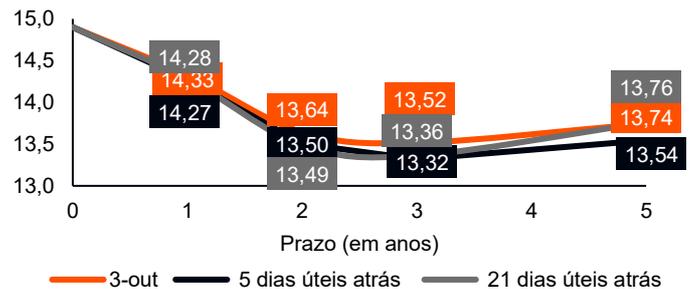
credit.researchext@itaubba.com

## Evolução NTN-Bs - Taxas IPCA + (% a.a.)



Fonte: Anbima e Itaú BBA.

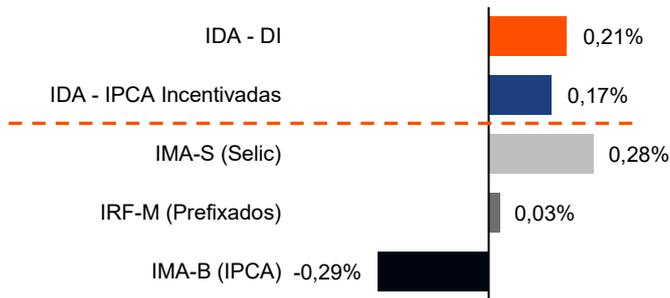
## Evolução Prefixados - Taxas Pré-fixadas (% a.a.)



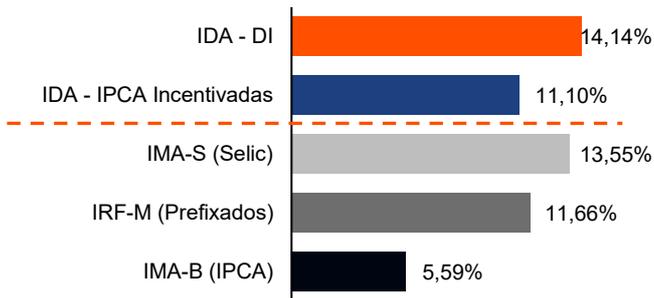
Fonte: Anbima e Itaú BBA.

Desempenho dos Índices – 25 de Setembro a 02 de Outubro

Desempenho dos Índice – Últimos 12 meses



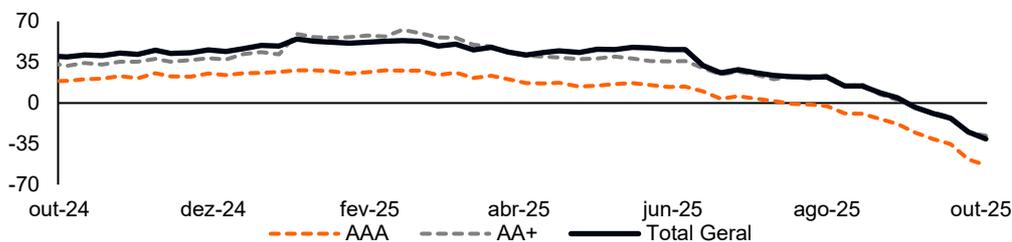
Fonte: Anbima e Itaú BBA.



Fonte: Anbima e Itaú BBA.

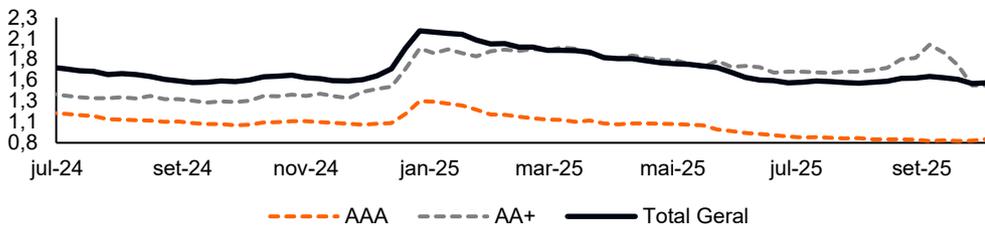
Mercado Secundário

Evolução Spread Médio IPCA + Incentivadas por Rating (bps)



Fonte: Anbima, Debentures.com e Itaú BBA.

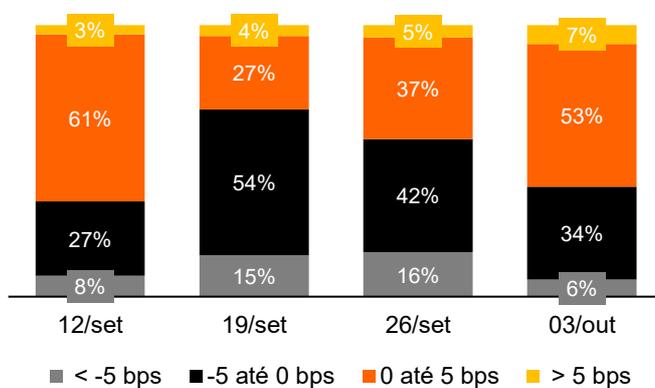
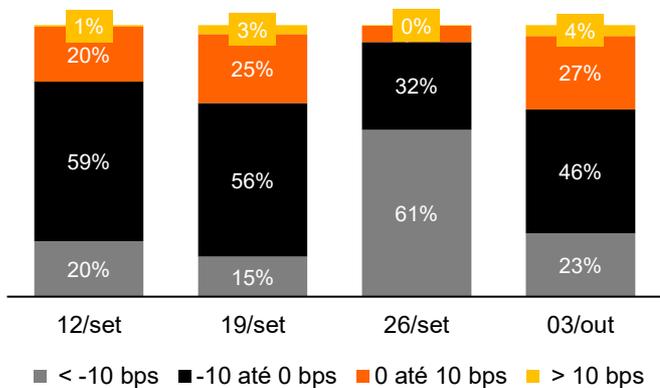
Evolução Spread Médio CDI + por Rating (%)



Fonte: Anbima, Debentures.com e Itaú BBA.

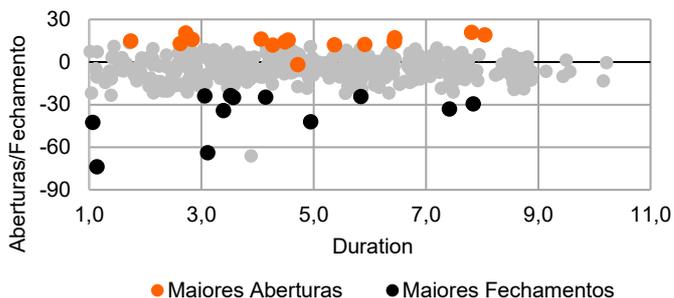
Evolução da Variação Spreads IPCA + Incentivadas (bps)\*

Evolução da Variação Spreads CDI + (bps)\*



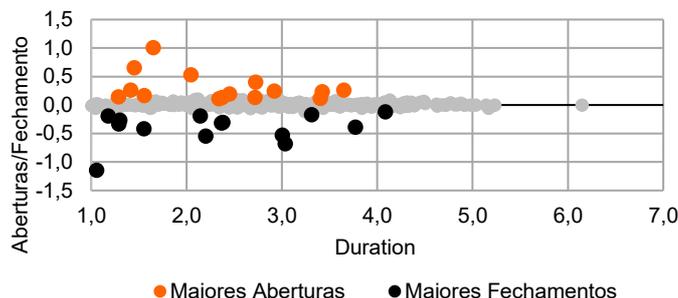
Fonte: Anbima, Debentures.com e Itaú BBA. \* Os gráficos representam como a base de ativos (universo amostral) se comportou nas últimas semanas, destacando a tendência de abertura/fechamento dos papéis.

### Varição Spreads IPCA + Incentivadas (bps)



Fonte: Anbima, Debentures.com e Itaú BBA.

### Varição Spreads CDI + (%)



Fonte: Anbima, Debentures.com e Itaú BBA.

### Maiores Variações: Debêntures Incentivadas

Ticker	Empresa	Rating Médio	Spread sobre a NTN-B (bps)	Varição Semanal	Duration
<b>Maiores aberturas</b>					
CSNAC4	Companhia Siderúrgica Nacional	AA+	96,4	21,0	7,8
HBSA11	Hidroviás	AAA	-15,1	20,4	2,7
CSNAB6	Companhia Siderúrgica Nacional	AA+	96,4	19,1	8,0
CSNAA6	Companhia Siderúrgica Nacional	AA+	94,6	17,2	6,4
CSNAA4	Companhia Siderúrgica Nacional	AA+	79,3	16,3	4,1
<b>Maiores fechamentos</b>					
TIMS12	Tim	AAA	-140,4	-93,1	1,6
TOME12	Ventos de São Tome Holding S/A	AA+	30,0	-73,8	1,1
TEPA13	Brasil Tecnologia e Participação	BBB+	163,9	-66,0	3,9
TEPA12	Brasil Tecnologia e Participações SA	A	148,7	-63,8	3,1
AGVF12	Agro Ind do Vale do Sao Francisco SA Agrovale	A	-67,0	-42,5	1,1

Fonte: Anbima e Itaú BBA.

### Maiores Variações: Debêntures Tradicionais

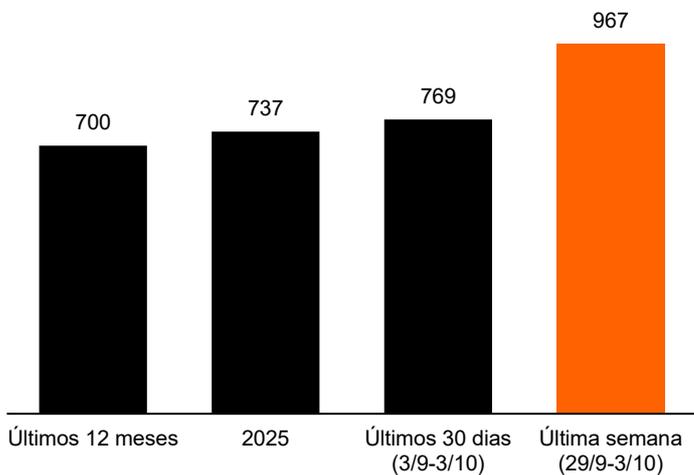
Ticker	Empresa	Rating Médio	CDI + (%)	Varição Semanal	Duration
<b>Maiores aberturas</b>					
CBRDB8	P.Acucar-Cbd	AA	15,4	1,0	1,6
CSNAA2	Companhia Siderúrgica Nacional	AA+	6,3	0,7	1,5
CSNAA1	Companhia Siderúrgica Nacional	AA+	6,2	0,5	2,0
KRSA12	Kora Saude	A-	8,1	0,4	2,7
CSRNA2	Cosern	AAA	1,1	0,3	3,6
<b>Maiores fechamentos</b>					
ELFA12	Elfa Medicamentos S/A	BBB-	54,4	-4,8	1,6
VVEO15	Viveo	A	51,2	-1,1	3,8
VVEO16	Viveo	A	49,5	-0,2	1,2
PASS24	Compass	AAA	1,2	-0,1	4,1

Fonte: Anbima e Itaú BBA.

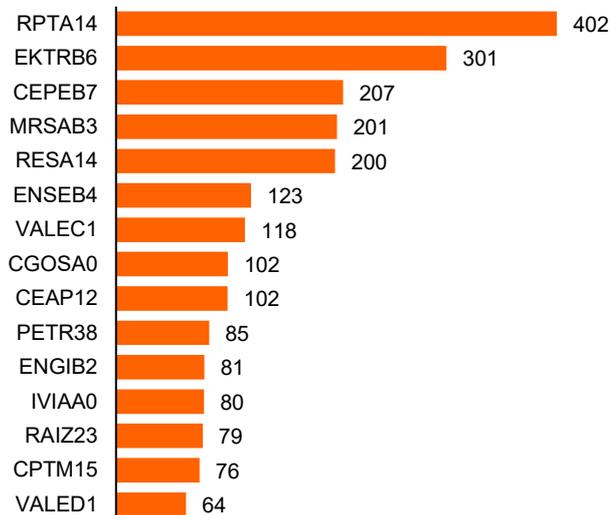
A média diária de negociações das debêntures incentivadas foi de R\$ 967 milhões e a de negociações das debentures tradicionais foi de R\$ 1,0 bilhão.

### Volume Negociado – Debêntures Incentivadas\*

#### Média Diária de Negociação (R\$ milhões)



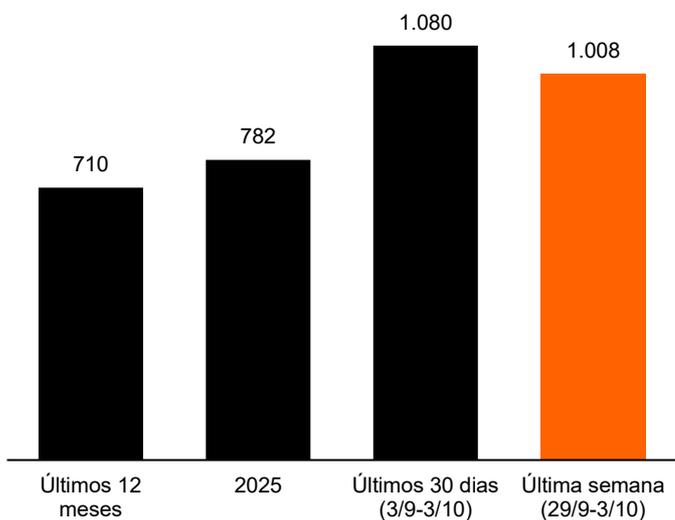
#### Mais Negociados na Semana (R\$ milhões)



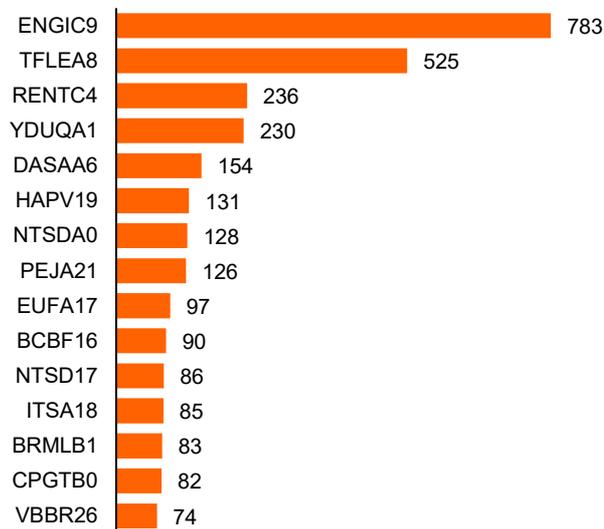
Fonte: B3 e Itaú BBA.

### Volume Negociado – Debêntures Tradicionais\*

#### Média Diária de Negociação (R\$ milhões)



#### Mais Negociados na Semana (R\$ milhões)



Fonte: B3 e Itaú BBA. (\*) O cálculo considera como passagem de fundo: a) negócios que apresentam mesmo ticker, com mesmo volume negociado e com módulos das taxas menor que 0,007; e b) negócios duplicados em um mesmo dia (negócios que apresentam ticker, taxas, quantidades e PUs idênticos).

## Mercado Primário

No período, foram registrados R\$ 6,3 bilhões em debêntures, R\$ 330 milhões em CRIs e R\$ 700 milhões em CRAs e R\$ 437 milhões em CRIs. Além disso, foram requeridos R\$ 1 bilhão em debêntures, R\$ 375 milhões em CRIs e R\$ 4,6 bilhões em CRAs.

### Ofertas Aguardando Bookbuilding (29 de Setembro a 03 de Outubro)\*

Data de Registro	Instrumento Financeiro	Emissor / Devedor	Volume (R\$ milhões)
2-out	CRAs	COOPERATIVA DOS PLANTADORES DE CANA DO OESTE DO ESTADO DE SP	400
30-set	CRIs	CONSTRUTORA TENDA S.A.	375
29-set	CRAs	SEARA ALIMENTOS LTDA.JBS S.A.JBS N.V.	3.750
29-set	Debêntures	CELEO REDES TRANSMISSÃO DE ENERGIA S.A.	425
29-set	Debêntures	PROFARMA DISTRIB PROD FARMACEUTICOS S.A.	400
29-set	CRAs	JF Citrus Agropecuária S.A.	400
29-set	Debêntures	INEER LOCACAO DE EQUIPAMENTOS II S.A.	200

Fonte: CVM e Itaú BBA. (\*) Emissões com volume superior a R\$ 75 milhões.

### Ofertas Registradas (29 de Setembro a 03 de Outubro)\*

Data de Registro	Instrumento Financeiro	Emissor / Devedor	Volume (R\$ milhões)
2-out	CRAs	COCAL COMÉRCIO INDÚSTRIA CANAÃ AÇÚCAR E ÁLCOOL S.A.	700
1-out	Debêntures	TOP SERVICE SERVIÇOS E SISTEMAS S/A	3.100
1-out	Debêntures	CONCESSÃO METROVIÁRIA DO RIO DE JANEIRO SA	2.800
1-out	Debêntures	GSH CORP PARTICIPAÇÕES S.A.	375
29-set	CRIs	COMPANHIA SECURITIZADORA KANASTRA	437

Fonte: CVM e Itaú BBA. (\*) Emissões com volume superior a R\$ 75 milhões.

## Ratings

### Ações de Rating na Semana (29 de Setembro a 03 de Outubro)

Data	Emissor	Agência	Rating / Perspectiva Anterior	Rating / Perspectiva Atual	Ação de Rating
3-out	Banco Inter S.A.	Moody's	AA+.br / Estável	AA+.br / Positiva	Perspectiva Elevada
2-out	Concessao Metroviaria do Rio de Janeiro S.A.	S&P	brAA / Em Desenvolvimento	-	Retirado
1-out	Neon Pagamentos S.A.	Moody's	-	A-.br / Estável	Novo
1-out	Ultrapar Participações S.A.	Moody's	AAA.br / Estável	AAA.br / Estável	Reafirmado
30-set	Banco Brasileiro de Crédito S.A. (Banco BBC)	Fitch	AA-(bra) / Estável	AA-(bra) / Estável	Reafirmado
29-set	CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A.	Fitch	BBB(bra) / Estável	BBB(bra) / Positiva	Perspectiva Elevada

Fonte: Fitch, Moody's, S&P e Itaú BBA.

## Últimos Relatórios Publicados

- **TGR Subholding 7 (22/set):** [Pré-Deal Report](#)
- **Renda Fixa (21/set):** [Semanal \(15 a 19 de Setembro\)](#)
- **Renda Fixa (16/set):** [Guidebook - Crédito Privado](#)
- **Renda Fixa (14/set):** [Semanal \(08 a 12 de Setembro\)](#)
- **Cerradinho Bioenergia (10/set):** [Pré-Deal Report](#)
- **Renda Fixa (07/set):** [Semanal \(1° a 05 de Setembro\)](#)
- **Renda Fixa (03/set):** [Top Picks Renda Fixa | Setembro 2025](#)
- **Renda Fixa (03/set):** [Semanal \(25 a 29 de Agosto\)](#)
- **Suzano (26/ago):** [Pré-Deal Report](#)
- **Renda Fixa (25/ago):** [Semanal \(18 a 22 de Agosto\)](#)
- **Themes and Trade Ideas (20/ago):** [2Q25 Earnings – Wrapping-up the Season](#)
- **Renda Fixa (20/ago):** [Resultados 2T25 – O Balanço do Trimestre](#)
- **Adecoagro (19/ago):** [Quick Take on 2Q25 Results](#)
- **Renda Fixa (18/ago):** [Semanal \(11 a 15 de Agosto\)](#)
- **Marfrig (15/ago):** [Quick Take on 2Q25 Results](#)
- **BRF (15/ago):** [Quick Take on 2Q25 Results](#)
- **JBS (14/ago):** [Quick Take on 2Q25 Results](#)
- **Tupy (14/ago):** [Quick Take on 2Q25 Results](#)
- **Ultrapar (14/ago):** [Quick Take on 2Q25 Results](#)
- **Simpar (13/ago):** [Quick Take on 2Q25 Results](#)
- **Natura (12/ago):** [Quick Take on 2Q25 Results](#)
- **FS (12/ago):** [Quick Take on 2Q25 Results](#)
- **Renda Fixa (11/ago):** [Semanal \(04 a 08 de Agosto\)](#)
- **Votorantim Cimentos (11/ago):** [Quick Take on 2Q25 Results](#)
- **Themes and Trade Ideas (11/ago):** [2Q25 Earnings – Mid-Season Credit Trends](#)
- **Petrobras (08/ago):** [Quick Take on 2Q25 Results](#)
- **Movida (08/ago):** [Quick Take on 2Q25 Results](#)
- **Rumo (08/ago):** [Quick Take on 2Q25 Results](#)
- **Brava (08/ago):** [Quick Take on 2Q25 Results](#)
- **Minerva (07/ago):** [Quick Take on 2Q25 Results](#)
- **Eletronbras (07/ago):** [Quick Take on 2Q25 Results](#)
- **Suzano (07/ago):** [Quick Take on 2Q25 Results](#)
- **lochpe (07/ago):** [Quick Take on 2Q25 Results](#)
- **Brasil Terrenos Holding S.A. (06/ago):** [Pré-Deal Report](#)
- **PRIO (06/ago):** [Quick Take on 2Q25 Results](#)
- **Rede D'Or (06/ago):** [Quick Take on 2Q25 Results](#)
- **MercadoLibre (05/ago):** [Quick Take on 2Q25 Results](#)
- **Klabin (05/ago):** [Quick Take on 2Q25 Results](#)

### Informações Relevantes

- Este relatório é destinado apenas para clientes brasileiros. Se, por algum engano, um cliente estrangeiro receber este relatório, favor desconsiderar o conteúdo e destruí-lo imediatamente.
- Este relatório foi elaborado pelo Itaú Unibanco, sociedade regulada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), e distribuído pelo Itaú Unibanco, pela Itaú Corretora de Valores S.A., e pelo Itaú BBA Assessoria. Itaú BBA é uma marca usada pelo Itaú Unibanco. Este relatório foi elaborado por um analista de valores mobiliários do Itaú Unibanco e está sujeito à Resolução 20 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).
- Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito do Itaú Unibanco. O presente relatório e seu conteúdo devem ser tratados para uso exclusivo.** Este relatório não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra ou venda ou como uma solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição. As informações contidas neste relatório foram consideradas razoáveis na data em que o relatório foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. O Itaú Unibanco ou qualquer de suas afiliadas ("Grupo Itaú Unibanco") não dá nenhuma segurança ou presta garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida das estratégias de investimentos, mercados ou desdobramentos nele abordados. As opiniões, estimativas e/ou projeções expressas neste relatório refletem a opinião atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório na data de sua divulgação e estão, portanto, sujeitas a alterações sem aviso prévio. Os preços e disponibilidades dos instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alterações que não estão no controle do Itaú Unibanco. Os preços utilizados para a produção deste relatório foram obtidos no último fechamento de mercado. O Itaú Unibanco ou qualquer de suas afiliadas não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório e/ou de informar o leitor sobre qualquer alteração em seu conteúdo, salvo quando do encerramento da cobertura dos emissores dos valores mobiliários abordados neste relatório.
- O analista responsável pela elaboração deste relatório, destacado em negrito, certifica que as opiniões expressas neste relatório refletem, de forma precisa, única e exclusiva, suas visões e opiniões pessoais a respeito de todos os emissores ou valores mobiliários por eles analisados, e que foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao Itaú Unibanco, à Itaú Corretora e ao Itaú BBA e a qualquer de suas afiliadas. Uma vez que as opiniões pessoais dos analistas podem ser divergentes entre si, o Itaú Unibanco, a Itaú Corretora, o Itaú BBA e/ou qualquer de suas afiliadas podem ter publicado ou vir a publicar outros relatórios que não sejam consistentes com e/ou que cheguem a conclusões diversas das apresentadas neste relatório.**
- Parte da remuneração dos analistas é determinada com base no total das receitas do Itaú Unibanco e de algumas de suas afiliadas, inclusive nas receitas decorrentes da prestação de serviços de investimento e de banco de investimento. Não obstante, o analista responsável pelo conteúdo deste relatório certifica que nenhuma parcela de sua remuneração esteve, está ou estará, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas contidas neste relatório.
- Os instrumentos financeiros e estratégias discutidos neste relatório podem não ser adequados para todos os investidores e certos investidores podem não ser elegíveis para comprar ou participar de alguns ou de todos eles. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de qualquer investidor em particular. Os investidores que desejem adquirir ou negociar os valores mobiliários cobertos neste relatório devem obter informações e documentos pertinentes, a fim de que possam formar sua própria convicção sobre o investimento nos valores mobiliários. Os investidores devem obter orientação financeira, contábil, jurídica, econômica e de mercado independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento em relação aos valores mobiliários do emissor(es) avaliado(s) neste relatório. A decisão final em relação aos investimentos deve ser tomada por cada investidor, levando em consideração os vários riscos, tarifas e comissões envolvidos. Caso um instrumento financeiro seja expresso em uma moeda que não a do investidor, uma alteração nas taxas de câmbio pode impactar adversamente seu preço, valor ou rentabilidade. Os rendimentos dos instrumentos financeiros podem apresentar variações e, conseqüentemente, o preço ou valor dos instrumentos financeiros pode aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente. Rentabilidade passada não é necessariamente indicativa de resultados futuros, e nenhuma segurança ou garantia, de forma expressa ou implícita, é dada neste relatório em relação a desempenhos futuros ou a qualquer outro aspecto. O Itaú Unibanco e suas afiliadas se eximem de toda e qualquer responsabilidade por eventuais prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou de seu conteúdo. Ao utilizar tal relatório o investidor obriga-se, de forma irrevogável e irretirável, a manter o Itaú Unibanco e/ou qualquer de suas afiliadas, indenidos em relação a quaisquer pleitos, reclamações e/ou prejuízos.**
- Conforme exigido pelas regras da Comissão de Valores Mobiliários o(s) analista(s) responsável(is) pela elaboração do presente relatório indica(m) no quadro abaixo "Informações Relevantes" situações de potencial conflito de interesses.
- O Itaú Unibanco não celebrou qualquer contrato com o(s) emissor(es) relativo à elaboração de relatórios de pesquisa.
- A descrição detalhada das medidas administrativas e de organização interna e das barreiras de informação instituídas para prevenir e evitar os conflitos de interesse no que diz respeito à produção de relatórios de Research estão disponíveis para consulta em [www.itaucorretora.com.br](http://www.itaucorretora.com.br).
- As informações relevantes acerca dos modelos proprietários utilizados pelos analistas do Itaú Unibanco estão disponíveis na página do Itaú BBA na Bloomberg.
- Outras informações regulatórias importantes disponíveis em <https://disclosure.cloud.itaub.com.br/>

**Observação Adicional nos relatórios distribuídos no Brasil:** Itaú Corretora de Valores S.A., uma controlada do Itaú Unibanco S.A. é autorizada pelo Banco Central do Brasil e aprovada pela CVM a distribuir este relatório. Se necessário, contate o Serviço de atendimento a clientes: 4004-3131\* (capital e regiões metropolitanas) ou 0800-722-3131 (outras localizações) durante horário comercial, horário do Brasil. Se ainda necessitar de outro canal de atendimento após a utilização dos outros, favor ligar para: 0800-570-0011 (horário comercial), ou escrever para a caixa postal 67.600, São Paulo –SP, CEP 03162-971.\* custo de uma chamada local

### Informações Relevantes – Analistas

Analysts	Disclosure Items				CNPI*
	1	2	3	4	
Lucas Queiroz					OK
Paula Toute					OK
Clara Lustosa					OK
Arthur Almeida Neto					OK
Allan Mikayo					OK

- O(s) analista(s) de valores mobiliários envolvidos na elaboração deste relatório tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o(s) emissor(es) objeto do relatório de análise.
- O(s) analista(s) de valores mobiliários, seu(s) cônjuge(s) ou companheiro(s), detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários objeto deste relatório.
- O(s) analista(s) de valores mobiliários, seus cônjuges ou companheiros, estão direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto deste relatório.

O(s) analista(s) de valores mobiliários, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação ao(s) emissor(es) dos valores mobiliários analisados neste relatório.