

Comentário Mensal

Performance de setembro

Os setores de telecomunicações e de utilidade pública foram os principais destaques positivos do mês. O setor de infraestrutura também gerou retornos positivos.

Perspectivas para outubro

Depois da virada de 180 graus observada nos discursos dos membros do Fed ao longo de agosto e setembro, o corte de juros básicos americanos foi confirmado na última reunião do FOMC, com prováveis mais dois ou três cortes nas próximas reuniões – levando os juros para perto de 3%. Como do lado da atividade ainda não se observam números muito fracos que indicariam uma recessão, confirmou-se um cenário bastante construtivo para ativos de risco e isso foi rapidamente refletido nos preços, junto a melhora das condições financeiras. O S&P 500 bateu sua máxima histórica ao longo do mês, fechando em 6.688 pontos (uma alta de quase 3% no mês), e a taxa de 10 anos caiu 8 pontos base, para 4,15%. Esse cenário segue bastante positivo para mercados emergentes, principalmente com a tendência de desvalorização do Dólar americano, sem um colapso dos preços das commodities. Os índices dos bonds de EM valorizaram no mês até 2%, com exceção do CEMBI Brasil que caiu 1%, influenciado pelas notícias de Braskem e Ambipar – comentaremos mais abaixo.

Conforme discutido no comentário do mês passado, começamos setembro com uma exposição relevante a bonds de América Latina, chegando a próximo de 18%, mas optamos por começar a realizar o lucro e reduzir essas posições ao final do mês, terminando próximo a 14,5% de exposição (excluindo nesse cálculo o CDS de Brasil). Nosso cenário continua o mesmo do lado fundamentalista, tanto micro como macro, e o lado técnico continua muito forte, com fundos globais de EM mostrando sólidos números de captação. Como o preço mudou substancialmente, e o prêmio de risco diminuiu, optamos por reduzir parcialmente as posições. Ainda assim preferimos o mercado de bonds em Dólar ao mercado local de crédito.

No mercado local, alguns eventos importantes acabaram se concretizando. Jair Bolsonaro foi condenado pelo STF, desencadeando um aumento da contínua especulação sobre seu possível sucessor para as eleições presidenciais de 2026, tema que deve permanecer relevante nos próximos meses. Como retaliação, Donald Trump impôs sanções em outros indivíduos brasileiros com relação próxima ao julgamento de Bolsonaro. Apesar disso, em um encontro na ONU no fim do mês, Lula e Trump tiveram uma aproximação que aparenta reduzir a tensão e aumentar o diálogo no curto prazo entre os dois países. Nossa visão é que todo esse ruído político ainda não está fazendo preço nos ativos. Deve ser votado em breve a tributação dos produtos de investimento incentivados (tema muito debatido ao longo do ano), e a indicação neste momento é que será mantida a isenção para as debêntures de infraestrutura, CRIs e CRAs.

A captação para os fundos de crédito tradicionais foi forte ao longo do mês e também houve uma compressão adicional de spreads nos papéis em CDI. Porém, observamos dois eventos idiossincráticos relevantes no final do mês de setembro: o pedido de proteção a credores feito pela Ambipar e a contratação de um assessor financeiro pela Braskem para estudar uma melhora na estrutura de capital da companhia. Esses eventos foram muito negativos nos preços destes papéis e podem, eventualmente, contaminar outros ativos de crédito brasileiros, tanto no mercado local quanto no mercado de bonds (ambas as empresas possuem títulos em Dólar e em Reais), principalmente se os fundos que tinham exposições mais relevantes a esses nomes começarem a receber pedidos de resgate, mais ainda os fundos de ciclo rápido (como os D0/D1). Até o momento não observamos dados concretos para esse cenário, mas ainda é muito cedo para concluir que o risco não existe e seguimos monitorando de perto. Como comentamos nas últimas cartas mensais, mantemos cautela na classe de ativo pelo nível de spreads estar próximo das mínimas.

No mercado de debêntures incentivadas, continuamos com a visão de que a demanda continuará forte pela isenção fiscal (que depois de diversos ruídos ao longo do ano, deve permanecer) e taxa nominal elevada. O mês de setembro foi novamente muito forte em captação para os fundos isentos e isso se traduziu em um fechamento adicional dos spreads em torno de 30 pontos base.

Com o risco de parecer repetitivo, seguimos priorizando a alocação em bonds, ativos estruturados (quando encontramos algo interessante) e debêntures incentivadas, mesmo para os fundos sem o incentivo fiscal. É bastante cautelosos no mercado local convencional de crédito, com os fundos carregando bastante caixa e ativos de curto prazo.

Atribuição de Performance

SETOR	SET/25	2025	12M	24M
Bancos	0,03%	0,34%	0,39%	1,62%
Financeiro (ex - Bancos)	0,02%	0,19%	0,19%	0,46%
Consumo e Saúde	0,04%	0,55%	0,39%	0,26%
Indústria e Construção	0,01%	0,00%	-0,04%	0,34%
Infraestrutura	0,06%	0,26%	0,26%	0,60%
Mineração	0,04%	0,05%	0,04%	0,09%
Óleo e Gás	0,01%	-0,09%	-0,09%	0,58%
Papel e Celulose	0,01%	0,08%	0,06%	0,08%
Telecomunicações	0,08%	0,19%	0,23%	-0,27%
Transporte e Logística	0,04%	-0,05%	-0,12%	-0,37%
Utilidade Pública	0,08%	0,45%	0,48%	1,25%
Tático e Hedge	0,01%	-0,02%	0,06%	0,13%
Caixa + Despesas	1,00%	9,52%	12,22%	23,59%
TOTAL	1,41%	11,45%	14,08%	28,37%
% CDI	115%	110%	105%	109%

ESTRATÉGIA	SET/25	2025	12M	24M
Crédito Global	0,16%	0,62%	0,50%	1,93%
Local - Não Estruturados	0,30%	1,28%	1,34%	3,88%
Local - Estruturados	0,08%	0,39%	0,37%	-0,67%
Caixa + Despesas	0,86%	9,16%	11,87%	23,23%
TOTAL	1,41%	11,45%	14,08%	28,37%
% CDI	115%	110%	105%	109%

Risco

Volatilidade	0,60%	0,60%	0,58%	0,74%
Stress	3,92%	3,94%	3,96%	4,07%
Exp. Média - Cred. Global	14,96%	13,51%	13,96%	12,23%
Exp. Média - Cred. Local	65,85%	69,08%	68,77%	72,34%
Quantidade de Ativos	199	205	213	215

Índices de Mercado

	SET/25	2025	12M	24M
CDI	1,22%	10,36%	13,36%	25,95%
IMA-B	0,54%	9,42%	5,63%	13,01%
IBOVESPA	3,40%	21,58%	10,18%	27,91%
IBRX	3,47%	21,37%	10,20%	28,41%

Retornos Mensais

	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	INICIO
2020	-	-	-	-	-	-	-	0,16%	0,46%	0,33%	0,63%	0,79%	2,40%	2,40%
% CDI	-	-	-	-	-	-	-	98%	295%	208%	424%	483%	303%	303%
2021	0,59%	0,89%	0,47%	0,50%	0,50%	0,65%	0,75%	0,82%	0,71%	0,62%	0,44%	1,14%	8,40%	11,00%
% CDI	397%	659%	232%	243%	185%	212%	212%	192%	161%	128%	76%	149%	190%	210%
2022	0,73%	0,70%	1,09%	0,80%	1,11%	0,76%	1,11%	1,83%	1,08%	1,33%	1,48%	1,33%	14,18%	26,74%
% CDI	99%	92%	118%	96%	108%	75%	108%	156%	101%	130%	145%	118%	114%	146%
2023	0,65%	0,39%	0,57%	0,99%	0,83%	0,81%	1,36%	1,35%	1,35%	0,99%	0,24%	1,42%	11,50%	41,32%
% CDI	58%	42%	48%	108%	74%	75%	127%	119%	139%	99%	27%	159%	88%	123%
2024	1,27%	1,22%	1,15%	0,67%	1,03%	0,86%	0,95%	0,93%	1,13%	0,78%	0,92%	0,57%	12,09%	58,40%
% CDI	131%	153%	138%	76%	123%	109%	104%	107%	135%	84%	116%	61%	111%	121%
2025	1,12%	1,20%	1,08%	0,90%	1,16%	1,25%	1,54%	1,24%	1,41%	-	-	-	11,45%	76,53%
% CDI	111%	122%	112%	86%	102%	114%	121%	106%	115%	-	-	-	110%	120%

Cota e Patrimônio Líquido

	Valores em R\$	2025	Desde Início
PL de fechamento do mês	961.570.292	9	62
PL médio (12 meses)	1.204.302.807	-	-
PL de fechamento do mês do fundo master	1.099.923.369	8	45
PL médio do fundo master (12 meses)	1.252.066.136	1	17

Estatísticas

Principais Características

Objetivo do Fundo

Ibiuna Credit FIF CIC CP é um fundo multimercado dedicado ao mercado de crédito privado. O fundo busca oportunidades nos mercados de crédito local e internacional (limitado a 20% do PL) através de abordagem fundamentalista. Para maiores detalhes, vide regulamento.

Público Alvo

Investidores em geral que busquem performance diferenciada no longo prazo e entendam a natureza dos riscos envolvidos. Para maiores detalhes, vide regulamento.

CNPJ: 37.310.657/000165

Início Atividades: 31-jul-2020

Gestão: Ibiuna Crédito Gestão de Recursos Ltda.

Auditor: PricewaterhouseCoopers

Custodiante: Banco Bradesco S.A.

Administrador: BEM DTVM Ltda.

Tipo Anbima: Multimercados Juros e Moedas

Tributação: Busca o longo prazo

Taxa Adm. e Custódia: 0,80% a.a.

Taxa Performance: 20,00% sobre o que exceder o CDI [§]

* Para consultar a metodologia de rateio da taxa global entre o administrador fiduciário, o gestor e os demais prestadores de serviço das classes/subclasses, acesse o link: <https://www.ibiunainvest.com.br/transparencia-informacional>

[§] Respeitando o High Watermark, pagos semestralmente ou no resgate

Gestor: Ibiuna Macro Gestão de Recursos CNPJ 11.918.575/0001-04 Av. São Gabriel, 477, 1º andar 01435-001 São Paulo, SP, Brasil Tel: +55 11 2655 0355 contato@ibiunainvest.com.br	Gestor: Ibiuna Ações Gestão de Recursos CNPJ 18.506.057/0001-22 Av. São Gabriel, 477, 1º andar 01435-001 São Paulo, SP, Brasil Tel: +55 11 2655 0355 contato@ibiunainvest.com.br	Gestor: Ibiuna Crédito Gestão de Recursos CNPJ 19.493.000/0001-07 Av. São Gabriel, 477, 1º andar 01435-001 São Paulo, SP, Brasil Tel: +55 11 2655 0355 contato@ibiunainvest.com.br	Administrador: BEM DTVM CNPJ 00.006.670/0001-00 Cidade de Deus, Prédio Novíssimo, 4º andar 06029-900 Osasco, SP, Brasil Tel: +55 11 3684 9401 www.bradescocustodia.com.br	Siga a Ibiuna: www.ibiunainvest.com.br @ibiunainvestimentos ibiunainvestimentos Ibiuna Investimentos	 Autorregulação ANBIMA Gestão de Recursos
---	---	---	--	---	---

Este comunicado foi preparado pelas Gestoras do grupo Ibiuna Investimentos. As Gestoras não comercializam e nem distribuem cotas de fundos ou qualquer outro ativo financeiro. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Antes de investir, é recomendada a leitura cuidadosa do regulamento dos fundos de investimento e da lâmina de informações essenciais, disponíveis no site do Administrador - www.bradescobemdtvm.com.br. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. Fundos de investimento não contam com a garantia do administrador, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos (FGC). Os fundos de investimento utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de suas políticas de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas. Os fundos de investimento são autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Os fundos multimercados com renda variável podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes.