

Comentário Mensal

Performance de junho

As posições locais foram destaque positivo, com os setores de consumo, utilidade pública e de transporte e logística. A parte internacional da carteira apresentou retorno negativo, com destaque para posições em bonds de empresas de energia.

Perspectivas para julho

O mês de junho foi marcado pela segunda grande capitulação dos ativos de risco que vimos no ano. O primeiro foi no início de março, catalisada pela invasão da Ucrânia pela Rússia. Novamente estamos num ciclo vicioso de rentabilidades negativas gerando saída de recursos de várias classes de ativos que acabam majorando a piora, dado a necessidade de vender ativos para fazer frente aos resgates. O S&P recuou quase 9% no mês, e no dia 16 bateu a mínima desde o 4º trimestre de 2020, chegando a 23% de queda da sua máxima, na virada do ano. Os treasuries americanos mostraram grande volatilidade, com o 10 anos oscilando entre 2,85% e 3,50% e fechando o mês perto de 3,00%. Pela primeira vez desde o início do aperto monetário, o mercado começou a precificar um risco maior de recessão na economia americana. Mesmo assim, a inflação ainda mostra sinais de resiliência, tornando o trabalho do Fed delicado em balancear a convergência da inflação para 2% junto com a maximização do emprego. O mundo de renda fixa dos Mercados Emergentes em dólares seguiu a mesma tendência, com praticamente todos os índices atingindo sua mínima do ano ao longo de junho. O índice soberano global (EMBIG) retornou -6,2% no mês, chegando a -20% no ano. No mundo de crédito corporativo (bonds) o CEMBI Global retornou -3,1% e os da América Latina e Brasil -4,2% e -4,7%, respectivamente. No acumulado do ano esses índices retornam -14%, -11% e -11%, respectivamente. Com rentabilidades significativamente negativas, observamos a aceleração da saída de recursos dos fundos de renda fixa de mercados emergentes em dólar, com US\$ 5,4 bilhões, acumulando no ano US\$ 18 bilhões. Em comparação, no mesmo período de 2021, observamos entrada de cerca de US\$ 12 bilhões de dólares para essa classe de ativos, segundo os dados do EPFR (Emerging Portfolio Fund Research).

Ao longo de junho aconteceu o segundo turno das eleições colombianas, com o candidato de esquerda Gustavo Petro sendo eleito presidente com uma boa margem. Com uma agenda mais intervencionista e com foco em diminuir a dependência da economia colombiana da produção de petróleo e gás natural, os ativos colombianos foram afetados negativamente. Acreditamos que o congresso e a suprema corte colombiana sejam o contra balanço, juntamente com uma realidade adversa na parte fiscal e de contas externas, minimizando o risco da execução desses programas.

Em termos de estratégia, reduzimos marginalmente a carteira de bonds para cerca de 50% da exposição máxima, e com foco nas mesmas estratégias discutidas no mês anterior. O Ibiuna Credit (IC) tem atualmente 10,5% da carteira em bonds, enquanto o Ibiuna Total Credit (TC) tem 20,4%. A carteira atual é composta majoritariamente de bonds que temos alta convicção na capacidade de pagamento da companhia e que apresentam um prêmio significativo. A carteira de bonds do IC tem um carregamento hoje de CDI + 8,4%, contra CDI + 5,6% no início do mês sem termos alterado significativamente sua composição. No TC o carregamento é de CDI + 10,6% contra CDI + 6,3% no início do mês. A performance absoluta da carteira de bonds foi de aproximadamente -3,5% no mês, o índice Cembí Latin America High Yield rendeu, no mesmo período, -5,1%.

Ao contrário do mercado offshore, em que houve saída de recursos da classe de ativo, o mês teve muita captação no mercado local. Junho continuou forte para emissões primárias de debêntures em CDI+, mas com menor absorção pelos investidores institucionais. Pela primeira vez no ano, a maioria dos spreads das debêntures no mercado secundário abriram ou ficaram de lado, sinalizando um possível fim na tendência de fechamento de spreads no mercado primário.

Em termos de qualidade das empresas, continuamos preocupados com empresas mais alavancadas, com muita necessidade de rolagem de dívida, com faturamento exposto ao consumo de itens não essenciais ou com reajustes de custos ainda a acontecer. Algumas assembleias de debenturistas já começaram a acontecer com o intuito de obter o perdão ("waiver") de cláusulas contratuais como limitação do índice de endividamento. Pela nossa percepção, novas assembleias ainda devem ser convocadas, dado que muitas informações ainda não estão refletidas nos balanços e, portanto, no cálculo dos índices contratuais das escrituras.

Acreditamos que ainda é prematuro afirmar que a correção chegou ao fim, mas é inegável que o movimento acumulado no ano foi significativo e que já existem alguns ativos com bastante prêmio, mesmo considerando um cenário macroeconômico adverso. Excetuando algum evento extremamente relevante e não mapeado, devemos manter a partir de agora a carteira residual de bonds, depois de vários ajustes principalmente desde março desse ano. É cedo para pensar em adicionar risco, mas é uma possibilidade para segundo semestre de 2022, principalmente considerando o nível de prêmios que vemos em diversas sub estratégias.

Atribuição de Performance

SETOR	JUN/22	2022	12M	INÍCIO
Bancos	0,09%	0,57%	1,08%	1,53%
Financeiro (ex - Bancos)	0,06%	0,26%	0,88%	1,31%
Consumo	0,15%	0,80%	1,37%	2,29%
Industria e Construção	0,05%	0,36%	0,60%	1,19%
Infraestrutura	0,03%	0,40%	0,89%	1,45%
Mineração	0,03%	0,11%	0,13%	0,43%
Óleo e Gás	-0,13%	-0,34%	-0,16%	0,19%
Papel e Celulose	0,00%	0,09%	0,29%	0,89%
Saúde	0,04%	0,29%	0,50%	0,86%
Telecomunicações	-0,01%	0,07%	0,44%	1,04%
Transporte e Logística	0,12%	0,80%	1,60%	2,74%
Utilidade Pública	0,11%	0,84%	1,41%	3,26%
Tático e Hedge (USD)	0,04%	0,16%	0,18%	0,47%
Caixa + Despesas	0,18%	0,90%	0,91%	-0,77%
TOTAL	0,76%	5,30%	10,12%	16,88%
% CDI	75%	98%	116%	154%

ESTRATÉGIA	JUN/22	2022	12M	INÍCIO
Crédito Global	-0,39%	-1,05%	-0,51%	2,46%
Crédito Local	0,97%	5,44%	9,72%	15,20%
Caixa + Despesas	0,18%	0,90%	0,91%	-0,77%
TOTAL	0,76%	5,30%	10,12%	16,88%
% CDI	75%	98%	116%	154%

Risco

Volatilidade	0,57%	0,43%	0,41%	0,49%
Stress	4,94%	5,82%	6,03%	5,84%
Exp. Média - Cred. Global	10,94%	13,62%	15,26%	14,54%
Exp. Média - Cred. Local	73,23%	73,50%	74,10%	69,55%
Quantidade de Ativos	111	107	96	73

Índices de Mercado

	JUN/22	2022	12M	INÍCIO
CDI	1,02%	5,42%	8,69%	10,95%
IMA-B	-0,36%	4,35%	3,78%	6,80%
IBOVESPA	-11,50%	-5,99%	-22,29%	-4,25%
IBRX	-11,56%	-5,72%	-23,04%	-3,23%

Ibiuna Credit FIC FIM Cred Priv

junho, 2022



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%	-	-	-	-	-	-	5,30%	16,88%
% CDI	99%	92%	118%	96%	108%	75%	-	-	-	-	-	-	98%	154%

Cota e Patrimônio Líquido

	Valores em R\$
Cota de fechamento do mês	116.8845742
PL de fechamento do mês	1.235.989.337
PL médio (12 meses)	791.187.284
PL de fechamento do mês do fundo master	1.238.356.102
PL médio do fundo master (12 meses)	793.436.850
PL total sob gestão do grupo	30.069.148.909

Estatísticas

	2022	Desde Início
Meses Positivos	6	23
Meses Negativos	-	-
Meses Acima do CDI	2	17
Meses Abaixo do CDI	4	6

Principais Características

Objetivo do Fundo

Ibiuna Credit FIC FIM 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: 37.310.657/0001-65

Início Atividades: 31-jul-2020

Gestor: 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 [§]

[§] 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, 16º andar
01435-001 São Paulo, SP, Brasil
Tel: +55 11 3321 9354
contato@ibiunamacro.com.br

Gestor:
Ibiuna Ações Gestão de Recursos
CNPJ 18.506.057/0001-22
Av. São Gabriel, 477, 15º andar
01435-001 São Paulo, SP, Brasil
Tel: +55 11 3321 9340
contato@ibiunaacoes.com.br

Gestor:
Ibiuna Crédito Gestão de Recursos
CNPJ 19.493.000/0001-07
Av. São Gabriel, 477, 9º andar
01435-001 São Paulo, SP, Brasil
Tel: +55 11 3321 9353
contato@ibiunacredito.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



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.