

Comentário Mensal

Performance de julho

Os posições locais e internacionais geraram retornos positivos no mês. Os setores de utilidade pública e bancos foram os principais destaques. Do lado negativo, o setor financeiro (ex-bancos) foi o principal detrator de performance.

Perspectivas para agosto

Acreditamos que o Fed fez o último aumento da taxa básica de juros americana nessa última reunião, levando os fed funds para 5,25%-5,50%. Em nosso cenário, a inflação norte americana seguirá com números baixos nos próximos meses, em linha com o CPI de junho, abrindo a possibilidade para o FOMC manter a taxa básica por vários meses. Na América Latina, conforme pontuamos no último comentário, as inflações continuam a surpreender para baixo, e os bancos centrais começaram a reagir cortando as taxas básicas de juros. O banco central do Chile cortou 100bps na semana passada, um corte superior ao predificado na curva de juros, e o banco central brasileiro deve seguir na mesma direção. Além disso, outros países também devem seguir essa tendência nas próximas semanas ou meses.

O cenário mais benigno impulsionou ativos de risco ao longo do mês. O S&P 500 subiu 3,1% e os spreads de crédito high yield americanos fecharam de 430bps para 408bps. No mundo dos bonds de mercados emergentes, a performance também foi positiva, mesmo com os juros de 10 anos dos Estados Unidos subindo de 3,84% para 3,96%, tendo atingido o pico de 4,06%. Os spreads de crédito mais que absorveram todo esse aumento. O retorno dos índices de dívida corporativa em dólar tiveram um ganho entre 1,0% (CEMBI Global) e 2,4% (CEMBI Latam HY), no mundo de dívida soberana os retornos ficaram entre 1,5% e 2,0%.

Continuamos com uma visão mais construtiva para o mercado em geral e adicionando risco em nossos portfolios. Ainda não observamos entrada de recursos para essa classe de ativos de mercados emergentes, mas acreditamos que uma performance consistente da indústria pode contribuir na dinâmica de preços. Mantivemos estável a posição total em bonds em 8,5% e zeramos um nome problemático próximo aos 38% do valor de face. A carteira offshore teve um retorno absoluto de +2,3%, acima do retorno da maioria dos índices equivalentes (CEMBI).

No mês passado, a agência de rating S&P colocou o rating soberano do Brasil com perspectiva positiva e, nesse mês, a Fitch realizou o upgrade de BB- (atribuído desde 2018) para BB. Apesar desse upgrade não impactar diretamente o mercado local, os motivos substanciais são relevantes: política monetária disciplinada, demonstrando capacidade de controle da inflação e início de cortes de taxas de juros em breve; além de sinalização de que não haverá um caminho intervencionista que possa reverter de forma relevante algumas das iniciativas liberais, como o marco do saneamento ou privatização de Eletrobrás.

Uma discussão importante no Ministério de Minas e Energia é a reforma regulatória do setor elétrico, bem como a consulta pública sobre as concessões de distribuição que vencem a partir de 2025. O mercado de capitais local é relevante no financiamento dessas concessões e dos investimentos realizados por elas. Estamos acompanhando o tema, mas no momento, sem preocupações de uma ruptura regulatória relevante. Atualmente, temos 13% de exposição no Ibiuna Credit (IC) e 19,3% no Ibiuna Total Credit (TC) no setor, incluindo geração, transmissão e distribuição.

No mercado secundário local, dois fatos principais impactaram preços: i) os resgates líquidos praticamente cessaram e ii) volume menor de emissões primárias. Assim como no mês passado, a maior parte das debêntures CDI+ apresentou fechamento de spreads, com exceção de nomes pontuais dos setores de varejo e industriais. Até junho, nossa convicção era que o mercado local apresentava um risco-retorno superior ao mercado de bonds. No entanto, a boa performance do primeiro está nos levando a reavaliar esse ponto. Algumas boas oportunidades começam a aparecer no mundo offshore ao mesmo tempo que alguns nomes no mercado local, principalmente os de baixíssimo risco de crédito, já voltaram aos níveis do final do ano passado e, em nossa visão, sem prêmio suficiente para carregá-los e com baixa possibilidade de ganho de capital.

Atribuição de Performance

SETOR	JUL/23	2023	12M	24M
Bancos	0,10%	0,34%	0,59%	1,00%
Financeiro (ex - Bancos)	-0,05%	-0,36%	-0,03%	0,19%
Consumo e Saúde	0,09%	-0,73%	-0,29%	0,04%
Industria e Construção	0,04%	-0,54%	-0,27%	-0,13%
Infraestrutura	0,04%	0,04%	0,18%	0,61%
Mineração	0,00%	0,04%	0,12%	0,09%
Óleo e Gás	0,05%	-0,01%	0,18%	-0,15%
Papel e Celulose	-	0,01%	0,01%	0,10%
Telecomunicações	0,00%	-0,10%	0,21%	0,22%
Transporte e Logística	0,05%	0,04%	0,40%	0,98%
Utilidade Pública	0,09%	0,08%	0,31%	0,88%
Tático e Hedge	-0,01%	0,00%	0,39%	0,56%
Caixa + Despesas	0,96%	6,92%	11,81%	21,00%
TOTAL	1,36%	5,73%	13,60%	25,40%
% CDI	127%	75%	100%	104%

ESTRATÉGIA	JUL/23	2023	12M	24M
Offshore	0,10%	-0,69%	0,60%	-0,44%
Local - Não Estruturados	0,32%	-0,42%	0,68%	3,27%
Local - Estruturados	-0,02%	-0,08%	0,51%	1,57%
Caixa + Despesas	0,96%	6,92%	11,81%	21,00%
TOTAL	1,36%	5,73%	13,60%	25,40%
% CDI	127%	75%	100%	104%

Risco

Volatilidade	0,63%	1,04%	0,87%	0,69%
Stress	4,17%	3,74%	4,15%	5,07%
Exp. Média - Cred. Global	8,25%	8,40%	8,75%	11,76%
Exp. Média - Cred. Local	77,86%	75,65%	75,23%	74,64%
Quantidade de Ativos	202	187	157	128

Índices de Mercado

	JUL/23	2023	12M	24M
CDI	1,07%	7,64%	13,64%	24,33%
IMA-B	0,81%	12,27%	15,85%	18,59%
IBOVESPA	3,27%	11,13%	18,86%	-3,44%
IBRX	3,32%	10,13%	17,06%	-6,48%

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%	-	-	-	-	-	5,73%	34,00%
% CDI	58%	42%	48%	108%	74%	75%	127%	-	-	-	-	-	75%	124%

Cota e Patrimônio Líquido

	Valores em R\$
PL de fechamento do mês	1.660.935.246
PL médio (12 meses)	1.482.041.081
PL de fechamento do mês do fundo master	1.671.002.309
PL médio do fundo master (12 meses)	1.486.944.667

Estatísticas

	2023	Desde Início
Meses Positivos	7	36
Meses Negativos	-	-
Meses Acima do CDI	2	25
Meses Abaixo do CDI	5	11

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

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 [§]

[§] 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, 19º andar 01435-001 São Paulo, SP, Brasil Tel: +55 11 3321 9354 contato@ibunamacro.com.br	Gestor: Ibiuna Ações Gestão de Recursos CNPJ 18.506.057/0001-22 Av. São Gabriel, 477, 19º andar 01435-001 São Paulo, SP, Brasil Tel: +55 11 3321 9340 contato@ibunaacoes.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@ibunacredito.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.ibuinainvest.com.br @ibuinainvestimentos ibuinainvestimentos 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.