

Ibiuna Credit FIC FIM Cred Priv

» fevereiro, 2023



Comentário Mensal

Performance de fevereiro

As posições locais foram destaque positivo no mês, principalmente com o setor de bancos. Na parte internacional, o setor de óleo e gás foi o principal detrator.

Perspectivas para março

Nunca um comentário mensal envelheceu tão rapidamente como o nosso do mês passado. No mercado local, após o evento Lojas Americanas, observamos piora adicional no apetite a risco para ativos de crédito seguindo notícias negativas de algumas empresas – exploraremos mais abaixo. No front externo, dados de atividade e inflação mais fortes que o esperado nos Estados Unidos nos fizeram rever a estratégia e alocação em bonds dentro dos nossos fundos de crédito.

O título de 10 anos norte americano saiu de 3,51% para 3,93%, o S&P caiu -2,6% no mês e o mercado de títulos de mercados emergentes acompanhou a tendência. O CEMBI Global, de Latam e do Brasil caíram -1,6%, -2,4% e -3,3%, respectivamente, enquanto os índices soberanos (EMBIG) caíram em magnitude semelhante. Em relação aos fluxos para essa classe de ativos, depois de um começo de ano auspicioso, voltamos a observar saída de recursos, com o número da semana passada sendo a maior saída desde o início de dezembro de 2022.

Em virtude desse cenário mais incerto sobre o fim do ciclo de aperto monetário dos Estados Unidos, reduzimos nossas posições em bonds no início do mês, após divulgação dos dados de emprego, e continuamos a reduzir nas semanas seguintes. Reduzimos a posição no Ibiuna Credit de 11% para 8,5% enquanto o Total Credit reduziu a exposição líquida de 23% para 8%, nesse caso com venda de bonds mas também com compra de proteções via derivativos, como o CDS de alguns países. Ainda estamos evitando exposição a nomes brasileiros. O novo governo não mostra sinais positivos para as políticas macroeconômicas ou na condução das empresas estatais, nos deixando mais cautelosos.

No mercado local, terminamos o primeiro mês do ano com uma sensação de que o impacto de Americanas seria absorvido rapidamente. Contudo, logo no início de fevereiro, algumas empresas contrataram especialistas em reestruturação de dívida ou entraram em recuperação judicial: Light, CVC, Oi, entre outras. As notícias também continuaram com empresas conhecidas, como grupo Raiola, Lojas Marisa e Tok Stok. Natural que eventos viessem seguidos por downgrades por agências de rating e trades mais estressados no mercado de capitais, junto com resgates adicionais nos fundos de crédito e um mercado primário congelado.

O processo de renegociação de dívida faz parte de quem dá crédito. Toda operação começa com a leitura de mercado, quando os gestores de fundo sinalizam prazo, spread e estrutura que fazem sentido para alocar o crédito. No entanto, ao longo da operação, há risco de deterioração dos fundamentos da companhia ou uma piora macroeconômica, que traz a necessidade de renegociar covenants, fluxo de amortização ou garantias. Também podem existir mudanças na demanda e oferta pelos papéis de crédito, levando a variações no preço do ativo sem que os fundamentos mudem de forma significativa. Esse processo de reavaliação de fundamento, renegociação de termos ou definição do preço do instrumento de dívida é contínuo para todo gestor. Quanto maior a quantidade de empresas que acessam o mercado de capitais, mais público esse processo se torna. Algo que antes ficava mais restrito ao dia a dia dos bancos, se tornará mais evidente aos olhos do investidor e da mídia. E isso é positivo. É sinal de que o mercado de capitais de dívida tem assumido papel relevante no tal do “financial deepening”. E defaults ou “haircuts” sempre irão acontecer, em maior ou menor quantidade ao longo dos ciclos econômicos.

Se sempre existirão defaults, por que investir em crédito? Porque existe prêmio pelo risco de crédito e liquidez. Além disso, o lado poderoso da diversificação faz com que os fundos aloquem um percentual da carteira em papéis distintos, com diferentes probabilidades de default e diferentes taxas de recuperação. Os gestores podem aumentar ou diminuir sua alocação conforme fundamento e preço. Como os preços hoje estão mais baratos do que estavam no início do ano, para alguns papéis, pode ser uma oportunidade especial para alocação. É onde temos focado nosso tempo: separar nomes que queremos aumentar nossa exposição.

Continuaremos a aumentar nossa exposição com parcimônia, mas usando parcela do caixa que acumulamos ao longo do último trimestre para momentos como esse. Já observamos ativos com uma boa relação risco / retorno, cenário bem distinto do que víamos em dezembro do ano passado. Ainda devemos manter uma baixa exposição a bonds até termos um cenário de maior convicção para ativos de risco ou até observarmos mais prêmio nos ativos, priorizando o mercado secundário local.

Atribuição de Performance

| SETOR | FEV/23 | 2023 | 12M | 24M |
|--------------------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| Bancos | 0,17% | 0,44% | 2,03% | 2,88% |
| Financeiro (ex - Bancos) | 0,04% | 0,12% | 1,03% | 2,02% |
| Consumo | 0,08% | -0,63% | 1,24% | 2,28% |
| Industria e Construção | -0,04% | 0,05% | 1,02% | 1,70% |
| Infraestrutura | 0,00% | 0,05% | 0,62% | 1,59% |
| Mineração | 0,01% | 0,07% | 0,48% | 0,60% |
| Óleo e Gás | -0,10% | 0,03% | -0,03% | 0,26% |
| Papel e Celulose | 0,00% | 0,00% | 0,06% | 0,55% |
| Saúde | 0,01% | 0,04% | 0,67% | 1,03% |
| Telecomunicações | -0,03% | 0,05% | 0,76% | 1,38% |
| Transporte e Logística | -0,01% | 0,11% | 1,95% | 3,40% |
| Utilidade Pública | 0,07% | 0,15% | 1,60% | 3,37% |
| Tático e Hedge (USD) | -0,03% | 0,07% | 0,52% | 0,59% |
| Caixa + Despesas | 0,22% | 0,49% | 1,85% | 1,59% |
| TOTAL | 0,39% | 1,04% | 13,80% | 23,23% |
| % CDI | 42% | 51% | 106% | 120% |

| ESTRATÉGIA | FEV/23 | 2023 | 12M | 24M |
|------------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| Crédito Global | -0,29% | 0,08% | 0,38% | 1,41% |
| Crédito Local | 0,46% | 0,47% | 11,56% | 20,23% |
| Caixa + Despesas | 0,22% | 0,49% | 1,86% | 1,59% |
| TOTAL | 0,39% | 1,04% | 13,80% | 23,23% |
| % CDI | 42% | 51% | 106% | 120% |

Risco

| | | | | |
|---------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Volatilidade | 0,60% | 1,16% | 0,67% | 0,57% |
| Stress | 3,24% | 3,57% | 4,82% | 5,54% |
| Exp. Média - Cred. Global | 9,62% | 10,18% | 10,86% | 13,57% |
| Exp. Média - Cred. Local | 68,87% | 71,12% | 73,46% | 73,77% |
| Quantidade de Ativos | 165 | 157 | 120 | 100 |

Índices de Mercado

| | FEV/23 | 2023 | 12M | 24M |
|----------|--------|--------|--------|--------|
| CDI | 0,92% | 2,05% | 13,06% | 19,43% |
| IMA-B | 1,28% | 1,28% | 8,06% | 8,94% |
| IBOVESPA | -7,49% | -4,38% | -5,97% | -4,64% |
| IBRX | -7,59% | -4,34% | -6,84% | -5,60% |

Ibiuna Credit FIC FIM Cred Priv

fevereiro, 2023



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% | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 1,04% | 28,06% |
| % CDI | 58% | 42% | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 51% | 135% |

Cota e Patrimônio Líquido

| | Valores em R\$ |
|---|----------------|
| Cota de fechamento do mês | 128,0583921 |
| PL de fechamento do mês | 1.607.025.904 |
| PL médio (12 meses) | 1.291.440.515 |
| PL de fechamento do mês do fundo master | 1.607.969.823 |
| PL médio do fundo master (12 meses) | 1.295.573.322 |
| PL total sob gestão do grupo | 37.157.569.444 |

Estatísticas

| | 2023 | Desde Início |
|---------------------|------|--------------|
| Meses Positivos | 2 | 31 |
| Meses Negativos | - | - |
| Meses Acima do CDI | - | 23 |
| Meses Abaixo do CDI | 2 | 8 |

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, 18º 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.ibunainvest.com.br
@ibunainvestimentos
ibunainvestimentos
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.