

Ibiuna Credit FIC FIM Cred Priv

» dezembro, 2023

IBIUNA
INVESTIMENTOS

Comentário Mensal

Performance de dezembro

As posições internacionais geraram retornos positivos no mês, com destaque para o setor de telecomunicações e de óleo e gás. A parte local também gerou retornos relevantes principalmente nos setores de consumo e saúde.

Perspectivas para janeiro

O ano de 2023 terminou com uma forte performance dos ativos de risco, iniciado no começo de novembro. Novamente um discurso menos cauteloso vindo do banco central americano, principalmente durante a entrevista do presidente do Fed logo após a decisão de manter novamente a taxa básica dos juros americanos inalterada, impulsionaram um consistente rally tanto em renda fixa quanto em renda variável. Os níveis de preço de diversos ativos já incorporam com altíssima probabilidade que a economia dos Estados Unidos vai desacelerar sem entrar em recessão e com a inflação convergindo para a meta de 2%, também chamado de "soft landing". Este cenário abriria uma janela para o Fed começar a cortar os juros no primeiro semestre de 2024 – movimento já precificado na curva curta de juros futuros americano. O S&P terminou o ano perto da máxima histórica, subindo +4,4% no mês; a taxa de 10 anos do tesouro americano caiu de 4,33% para 3,92% e o spread de crédito HY americano (CDX HY) fechou de 402 para 356 pontos-base, acima do tesouro americano.

Nos ativos de mercados emergentes, a performance também foi bastante positiva: os índices de dívida corporativa (CEMBI) subiram pouco mais de 3% enquanto os índices soberanos (EMBIG) subiram entre 3% e 5%. Tanto a curva livre de risco como os spreads de crédito foram responsáveis por esse rendimento. O spread de crédito HY da América Latina fechou de 531 para 520 pontos-base, citando um único exemplo. Ainda assim, não observamos uma entrada consistente de recursos para essa classe de ativos e dezembro novamente apresentou saída líquida de recursos.

Dos temas que estamos carregando há um bom tempo, os bonds subordinados de bancos mexicanos e as empresas de petróleo e correlatas da Colômbia tiveram uma excelente performance em dezembro e, ainda assim, achamos que o spread de crédito possui uma boa gordura. Adicionamos, logo após a eleição do novo presidente argentino, alguns bonds de empresas que ainda negociam em spreads substancialmente maiores do que no período final do presidente Macri. Por fim, adicionamos uma posição tática em bonds de Braskem. A queda dos preços dos bonds da empresa foi exagerada e apresentaram spreads de crédito de empresas de rating B, sendo que a empresa ainda possui rating BB+/BBB-. Reduzimos algumas posições táticas que adicionamos em novembro e também reduzimos a exposição a empresas de telecomunicações do México e do Chile. Seguimos com proteções para um cenário de desaceleração mais acentuada da economia americana, e no Ibiuna Total Credit temos uma posição casada de CDS: comprados em proteção de Petrobras e vendidos em proteção de Brasil.

2023 foi um ano extremamente difícil para o mercado local de dívida. O crédito é peça crucial nos ciclos econômicos, alavancando o crescimento das economias através do fomento ao consumo e investimentos. Em geral, há fases definidas de boom, seguido de recessão, depressão e recuperação. Por muitos anos, no Brasil, o mercado de crédito esteve muito concentrado nos grandes bancos privados e públicos. Atualmente, os fundos de investimentos têm atuação relevante como fonte de financiamento das empresas e, portanto, também sujeito aos ciclos. Há anos não havia evento de crédito no mercado de capitais, tanto em magnitude de exposição aos fundos quanto em quantidade de emissores.

Após um período de muita liquidez e crédito barato, empresas e indivíduos se endividaram para patamares não saudáveis. Quando, no início do ano, o evento de Americanas colocou bancos e mercado de capitais em modo "espera", as rolagens de dívida ficaram escassas e inúmeras empresas se encontraram com necessidade de ajuste em suas estruturas de capital. Isso se deu via reestruturações de dívida, seja judicial ou extrajudicial, novos aportes de equity, vendas de ativos, fusões ou simplesmente falência.

O fluxo de resgates anual da indústria local dos fundos foi da magnitude de R\$ 120 bilhões no ano de 2023, boa parte no primeiro semestre. O segundo semestre foi mais positivo em termos de fluxo, que contribuiu para a volta do mercado primário, acima de R\$ 200 bilhões, dos quais cerca de 30% foi absorvido pelos institucionais e pessoas físicas, abaixo dos anos anteriores. Já para a carteira de bancos, o último dado é de out/23, mas também reflete contração: crescimento nominal foi de +4,3%. De forma conservadora, essa diferença é de R\$ 358 bilhões, só considerando CDI como carregado. Apesar do tamanho parecer relevante, não foi muito diferente de ajustes ocorridos em outros ciclos de crédito.

Para 2024, ainda vemos um ano positivo para o mercado de renda fixa/crédito, com uma taxa base terminal que deve trazer mais investidores para a classe, dado que o retorno alvo dos fundos passará a ser mais atrativo que os CDBs de liquidez diária, e com um perfil de empresas que já fez a lição de casa em 2023. Ainda identificamos boas oportunidades no mercado local, com mais gordura de preços em nomes mid yield e com poucos nomes que esperamos ter uma recuperação de crédito melhor do que o preço atual. Seguimos em busca de novos temas e oportunidades para aumentar a carteira de bonds, contudo mirando os papéis com alguma gordura no spread de crédito.

Atribuição de Performance

SETOR	DEZ/23	2023	12M	24M
Bancos	0,14%	0,70%	0,71%	1,11%
Financeiro (ex - Bancos)	0,03%	-0,36%	-0,36%	-0,05%
Consumo e Saúde	0,10%	-0,93%	-0,92%	-0,40%
Industria e Construção	0,01%	-0,50%	-0,50%	-0,12%
Infraestrutura	0,02%	0,15%	0,16%	0,40%
Mineração	0,00%	0,05%	0,05%	0,09%
Óleo e Gás	0,05%	0,16%	0,16%	-0,03%
Papel e Celulose	-	0,01%	0,01%	0,02%
Telecomunicações	0,07%	-0,49%	-0,48%	-0,30%
Transporte e Logística	0,03%	0,32%	0,33%	1,00%
Utilidade Pública	0,03%	0,39%	0,39%	0,98%
Tático e Hedge	0,11%	0,08%	0,08%	0,66%
Caixa + Despesas	0,82%	11,93%	12,06%	24,20%
TOTAL	1,42%	11,50%	11,67%	27,57%
% CDI	159%	88%	88%	101%

ESTRATÉGIA	DEZ/23	2023	12M	24M
Offshore	0,41%	-0,41%	-0,41%	-0,42%
Local - Não Estruturados	0,17%	0,88%	0,90%	3,43%
Local - Estruturados	0,02%	-0,89%	-0,88%	0,36%
Caixa + Despesas	0,82%	11,93%	12,06%	24,20%
TOTAL	1,42%	11,50%	11,67%	27,57%
% CDI	159%	88%	88%	101%

Risco

Volatilidade	0,63%	1,1%	1,10%	0,85%
Stress	3,98%	3,91%	3,91%	4,62%
Exp. Média - Cred. Global	10,49%	8,95%	8,96%	10,28%
Exp. Média - Cred. Local	70,71%	75,09%	75,03%	74,67%
Quantidade de Ativos	208	197	197	154

Índices de Mercado

	DEZ/23	2023	12M	24M
CDI	0,89%	13,04%	13,21%	27,22%
IMA-B	2,75%	16,05%	16,94%	23,21%
IBOVESPA	5,38%	22,28%	23,58%	27,12%
IBRX	5,48%	21,27%	22,50%	25,25%

Ibiuna Credit FIC FIM Cred Priv

dezembro, 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%	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%

Cota e Patrimônio Líquido

	Valores em R\$	2023	Desde Início
PL de fechamento do mês	1.466.288.477	12	41
PL médio (12 meses)	1.616.033.918	-	-
PL de fechamento do mês do fundo master	1.469.804.040	5	28
PL médio do fundo master (12 meses)	1.621.168.043	7	13

Estatísticas

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.