

Ibiuna Credit FIC FIM Cred Priv

» março, 2024

IBIUNA
INVESTIMENTOS

Comentário Mensal

Performance de março

As posições locais geraram retornos positivos no mês, com destaque para o setores de transporte e logística e bancário. A estratégia internacional também contribuiu positivamente, com destaque para o setor bancário e de óleo e gás.

Perspectivas para abril

Depois dos dois primeiros meses do ano serem marcados por um aumento da volatilidade e da incerteza a respeito da política monetária norte americana, tivemos um mês de março com menos surpresas. Mesmo com dados de atividade e inflação americana não apontando para uma desaceleração iminente, a comunicação vinda dos membros do FOMC demonstrou o desejo do comitê em iniciar um ciclo de corte de juros e na diminuição do quantitative tightening ainda este ano. Com essa sinalização e menor volatilidade, os ativos de risco tiveram um retorno bastante forte no mês. O índice S&P 500 fechou o mês na sua máxima histórica em 5.254 pontos, a taxa de juros de 10 anos americana fechou em 4,20%, mostrando alguma volatilidade ao longo do mês, mas cinco pontos base abaixo do fechamento de fevereiro, e os spreads de crédito diminuíram. O índice CDX HY fechou em 330 pontos base, depois de ter atingido 312 ao longo do mês, patamar que não víamos desde 2021. Os índices de mercado emergentes seguiram a tendência diminuindo entre 30 e 44 pontos base seu spread de crédito, com retornos próximos de 1% no mês, acumulando entre 2% e 4% no ano, com exceção do EMBIG Brasil que está próximo de zero.

O mercado primário de bonds seguiu arrefecido, seguindo a sazonalidade esperada. Esperamos uma retomada em abril com o término da divulgação dos resultados do 4º trimestre das empresas. O fluxo para renda fixa de mercados emergentes em dólar continua sendo de saída da classe de ativos, mas observamos um aumento da participação de fundos de crédito americanos em operações de mercados emergentes. Acreditamos que esse tipo de investidor está por trás da demanda por esses títulos, ajudando na boa performance dos últimos dois meses. Diversos nomes de mercados emergentes quando comparados a empresas similares em termos de setores e rating têm retornos maiores que seus pares norte-americanos.

Não fizemos grandes alterações na parcela offshore nos fundos de crédito. Aumentamos pontualmente algumas posições táticas em bonds que acreditamos que continuarão a ter demanda de fundos americanos. Taticamente também incrementamos alguns hedges no Total Credit, dado o baixo nível de spreads de alguns papéis. Mantivemos a maioria dos temas que comentamos nos últimos meses. Ainda preferimos as debêntures de Braskem à seus bonds e, na mesma linha, as debêntures de CSN também apresentam uma boa diferença de retorno em relação às emissões no exterior de prazo similar. Por fim, gostaríamos de comentar uma posição que carregamos por anos no fundo, iniciamos a redução em outubro de 2023 e zeramos em janeiro desse ano: o papel de vencimento em 2024 da operadora de telefonia celular do Chile, WOM. Nossa tese de investimentos era que ao longo do 2º semestre de 2023 eles conseguiriam refinar o bond que vence em alguns meses, via dívida bancária, mesmo considerando a estratégia agressiva da companhia em pagamentos de dividendo para seu acionista. Nossa posição tinha "prazo de validade": caso o refinanciamento não saísse até o final de 2023, zeraríamos a posição, e foi o que acabamos fazendo. Mesmo com notícias do refinanciamento ficando mais fortes em janeiro e fevereiro, ficamos sem exposição ao nome, financiamento esse que acabou não acontecendo. A empresa acabou de pedir o equivalente da recuperação judicial nas cortes norte-americanas, reforçando nossa atenção na parte de governança das empresas que investimos bem como a disciplina na execução das estratégias decididas sobre essas posições.

Desde 2021, não havia um trimestre com fluxo de aplicações líquidas tão forte para fundos de crédito no mercado local, o que trouxe uma demanda grande para o mercado secundário e primário com recordes de participação de distribuição a mercado. Assim, os spreads já fecharam para patamares anteriores ao pico da pandemia – a comparação já não é mais o nível de spreads pré-evento Americanas em jan/23. Diversos emissores estão buscando pré-pagar emissões mais caras ou alongar o seu passivo. Em geral, não temos corroborado com os spreads nas emissões mais longas, mas concordamos que a necessidade de alocação de crédito deve continuar forte ainda nesse 2º trimestre.

Identificamos boas oportunidades no mercado local. Vemos mais gordura de preços em nomes Mid Yield e estamos acompanhando primários no universo High Yield. Mesmo com um cenário menos promissor para os cortes dos Fed Funds ainda vislumbramos um bom momento para a renda fixa, nacional e internacional. Continuamos com a mesma visão do mês anterior, optando por ter menos risco no mercado offshore nas carteiras dos fundos, mas observando alguns fatores que podem nos fazer rever essa posição, entre eles: i) melhora nos números de inflação nos EUA; ii) reversão do fluxo de saída da classe de ativos; ou iii) aumento dos spreads de crédito.

Atribuição de Performance

SETOR	MAR/24	2024	12M	24M
Bancos	0,12%	0,37%	1,02%	1,46%
Financeiro (ex - Bancos)	0,05%	0,07%	-0,34%	0,07%
Consumo e Saúde	0,04%	0,16%	0,30%	-0,27%
Industria e Construção	0,03%	0,16%	-0,29%	0,03%
Infraestrutura	0,05%	0,11%	0,30%	0,46%
Mineração	0,01%	0,01%	0,03%	0,13%
Óleo e Gás	0,04%	0,16%	0,42%	0,27%
Papel e Celulose	-	-	0,00%	0,01%
Telecomunicações	0,02%	0,05%	-0,07%	-0,17%
Transporte e Logística	0,04%	0,12%	0,55%	1,00%
Utilidade Pública	0,06%	0,17%	0,65%	0,99%
Tático e Hedge	0,02%	0,04%	0,06%	0,58%
Caixa + Despesas	0,66%	2,24%	11,47%	24,62%
TOTAL	1,15%	3,68%	14,10%	29,19%
% CDI	138%	140%	112%	106%
ESTRATÉGIA	MAR/24	2024	12M	24M
Offshore	0,17%	0,32%	0,37%	0,36%
Local - Não Estruturados	0,29%	1,02%	3,21%	4,06%
Local - Estruturados	0,02%	0,10%	-0,94%	0,15%
Caixa + Despesas	0,66%	2,24%	11,47%	24,62%
TOTAL	1,15%	3,68%	14,10%	29,19%
% CDI	138%	140%	112%	106%

Risco

Volatilidade	0,26%	0,42%	0,99%	0,86%
Stress	4,25%	4,12%	4,05%	4,31%
Exp. Média - Cred. Global	8,02%	9,27%	8,83%	9,68%
Exp. Média - Cred. Local	81,02%	78,66%	76,47%	74,98%
Quantidade de Ativos	205	202	206	166

Índices de Mercado

	MAR/24	2024	12M	24M
CDI	0,83%	2,62%	12,64%	27,56%
IMA-B	0,08%	0,18%	12,11%	20,37%
IBOVESPA	-0,71%	-4,53%	29,62%	7,60%
IBRX	-0,73%	-4,29%	28,95%	5,79%

Ibiuna Credit FIC FIM Cred Priv

março, 2024



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%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,68%	46,52%
% CDI	131%	153%	138%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	140%	125%

Cota e Patrimônio Líquido

	Valores em R\$
PL de fechamento do mês	1.398.223.217
PL médio (12 meses)	1.574.439.293
PL de fechamento do mês do fundo master	1.407.813.950
PL médio do fundo master (12 meses)	1.579.728.156

Estatísticas

	2024	Desde Início
Meses Positivos	3	44
Meses Negativos	-	-
Meses Acima do CDI	3	31
Meses Abaixo do CDI	-	13

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, 16º 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, 6º 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, 6º 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



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.