

Comentário Mensal

Performance de maio

O livro de juros foi o principal destaque positivo no mês. Posições aplicadas em curvas de juros de países emergentes e em juro real no Brasil resultaram em ganhos. No livro de moedas, a posição comprada em Dólar vs. Real foi o principal destaque positivo. A estratégia sistemática foi a principal detratora do mês.

Perspectivas para junho

O Ibiuna Hedge FIC FIM exibiu retorno de +0,94% em maio, acumulando -0,80% no ano, +6,22% (51% do CDI) em 12 meses e +31,47% (84% do CDI) em 36 meses.

Juros altos indefinidamente? O mês de maio solidificou nos mercados globais a percepção de espaço exíguo para quedas de juros no mundo desenvolvido esse ano. Essa leitura é influenciada pela força da economia americana onde a atividade segue resiliente, a inflação em queda modesta e o mercado de trabalho em pleno emprego mesmo depois de quase um ano de juros básicos próximos a 5,25%, um patamar considerado restritivo por métricas históricas. Neste contexto, o debate econômico voltou a focar na possibilidade de que a taxa de juros neutra nos EUA esteja significativamente mais elevada do que o patamar estimado para o período pré-pandemia, o que explicaria em parte o baixo impacto do aperto monetário implementado nos últimos dois anos. A implicação para mercados é que, diante da dificuldade de se estimar a taxa de juros neutra, o Banco Central americano provavelmente se moverá de maneira cautelosa e sem pressa em um eventual início do ciclo de cortes de juros, o que só deve ocorrer em dezembro. Na atual conjuntura, um paradigma recorrentemente mencionado é o período 1995-1998 quando, a partir de um nível contracionista, o Fed cortou espaçadamente os juros em 75 pontos base e, com pequena variação, estacionou o nível de juros em 5,25-5,50% por quase 3 anos. Se o orçamento total de cortes nos EUA nos próximos 12 meses se assemelhar a isto, o espaço para relaxamento monetário no resto do mundo também será mais comedido. Esta situação têm levado à percepção de que os juros ficarão “altos” indefinidamente, o que mitiga a perspectiva alentada no início do ano de um impulso relevante a ativos de risco no mundo a partir de um ciclo profundo de alívio monetário pelo Fed.

Mesmo com uma reavaliação de espaço total para cortes, seguimos vendo valor no tema de dessincronização de ciclos de queda de juros: grande parte de economias tanto no mundo desenvolvido como emergente mostra trajetória benigna da inflação sem a força e resiliência da economia americana, e demanda um relaxamento de condições monetárias antes do que provavelmente ocorrerá nos EUA. Banqueiros centrais da Europa, Inglaterra, Canadá, México, Israel, Coreia do Sul, entre outros têm enfatizado que sua condução da política monetária deve mirar condições locais e o compromisso com sua meta de inflação, sendo afetada, mas não estando diretamente atrelada ao ciclo prospectivo dos EUA. Nesse contexto, estamos focados na busca de oportunidades associadas tanto a esse espaço exíguo para cortes no G10 como na diferenciação de ciclos como tema de investimentos particularmente em juros e moedas.

A perspectiva de ventos externos menos favoráveis pega o Brasil em posição de crescente fragilidade em seus fundamentos. O “Arcabouço” havia sido enfraquecido como âncora fiscal pela mudança em abril das metas de superávit primário para 2025 e 2026, o que reduzira a já baixa confiança de investidores de que a trajetória da dívida pública brasileira será estabilizada no futuro próximo. Em maio, também a âncora monetária passou a ser questionada diante da postura mais flexível dos indicados pelo Governo Lula na última reunião do Copom. Como eles serão a maioria na direção do BC a partir de janeiro, o receio é que essa postura aponte para uma autoridade monetária mais leniente com a inflação no médio prazo. O efeito desses eventos sobre a taxa de câmbio e expectativas de inflação levou a uma reprecificação para a trajetória futura da taxa Selic. Junto com a perspectiva de menos cortes globais de juros, aumentou significativamente a probabilidade de que o ciclo de juros no Brasil tenha terminado e que vejamos a Selic parada em 10,5% indefinidamente. Essa situação provavelmente exacerbará o ruído em torno da condução da política econômica no futuro próximo, o que nos deixa bastante cautelosos com o posicionamento em ativos do país.

Nesse contexto, a estratégia macro detém como principais posições: na renda fixa no Brasil, temos posições aplicadas em juros reais, compradas em inflação implícita e trades de valor relativo nas curvas de juro real e de implícitas. No exterior, mantemos o risco alocado a posições tomadas no Japão e nos EUA, e aplicadas em alguns países desenvolvidos e emergentes diante da perspectiva de dessincronização de ciclos de quedas de juros vs. os EUA. Em moedas, temos posição vendida no Real, em moedas asiáticas de baixo rendimento e comprado em moedas de carregamento ao mesmo tempo em que seguimos buscando oportunidades através de trades táticos que explorem alavancagem via opções de curto prazo. Na renda variável, reduzimos a exposição a índices futuros de ações nos EUA e Europa e nosso time de equities mantém exposição a ações brasileiras mirando a captura de alfa puro via posições long-short não direcionais. Seguimos também com a alocação de risco aos livros de crédito, com posições no Brasil e em emergentes geridas por nosso time de crédito corporativo; e ao livro sistemático, explorando estratégias geridas por nosso time quantitativo.

Atribuição de Performance

ESTRATÉGIA	MAI/24	2024	12M	24M
JUROS	0,27%	-4,00%	-3,54%	-5,36%
Brasil	0,16%	-1,14%	-1,49%	-2,15%
G-10	-0,01%	-1,17%	0,06%	-0,73%
EM (ex-Brasil)	0,12%	-1,69%	-2,11%	-2,47%
MOEDAS	0,11%	-0,21%	0,47%	0,42%
Dólar/Real	0,12%	-0,38%	-0,15%	-0,62%
G-10	-0,06%	-0,58%	-0,55%	-0,94%
EM (ex-Brasil)	0,05%	0,76%	1,18%	1,97%
EQUITIES	0,00%	-0,15%	0,44%	-0,40%
Bottom-up	-0,13%	-0,13%	-0,05%	0,05%
Top-down	0,13%	-0,01%	0,49%	-0,45%
OUTROS	-0,06%	0,14%	-0,46%	-1,16%
Commodities	-0,05%	-0,09%	-0,15%	-0,43%
Crédito	0,03%	0,08%	-0,17%	-0,25%
Estratégias compartilhadas	0,02%	-0,07%	-0,30%	-0,12%
Sistemático	-0,07%	0,21%	0,16%	-0,34%
Caixa + Despesas	0,61%	3,42%	9,31%	19,99%
TOTAL	0,94%	-0,80%	6,22%	13,50%
% CDI	112%	-	51%	49%

Risco

	MAI/24	2024	12M	24M
Volatilidade	1,60%	2,65%	3,57%	3,64%
VaR	0,32%	0,27%	0,35%	0,33%
Stress	6,89%	7,37%	7,14%	6,61%

Índices de Mercado

	MAI/24	2024	12M	24M
CDI	0,83%	4,39%	12,11%	27,27%
IMA-B	1,33%	-0,13%	6,60%	17,70%
IBOVESPA	-3,04%	-9,01%	10,66%	9,12%
IBRX	-3,18%	-8,57%	11,17%	7,70%

Ibiuna Hedge FIC FIM

maio, 2024



Retornos Mensais

	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	INICIO
2010	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,07%	-0,24%	1,82%	1,82%
% CDI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	256%	-	105%	105%
2011	1,70%	0,49%	1,36%	2,39%	0,06%	0,88%	0,81%	4,25%	1,34%	0,20%	0,87%	-0,27%	14,94%	17,03%
% CDI	198%	58%	148%	286%	6%	92%	84%	396%	142%	23%	102%	-	129%	126%
2012	0,55%	0,89%	0,70%	2,27%	2,09%	1,30%	1,42%	0,36%	0,79%	2,13%	1,18%	1,64%	16,42%	36,25%
% CDI	62%	120%	86%	323%	285%	204%	209%	52%	147%	350%	217%	306%	195%	157%
2013	1,33%	-0,44%	0,69%	0,45%	1,73%	0,71%	0,84%	-0,22%	-1,23%	0,42%	1,38%	1,38%	7,23%	46,10%
% CDI	226%	-	129%	76%	297%	120%	119%	-	-	52%	194%	177%	90%	140%
2014	0,03%	0,67%	0,57%	0,52%	0,81%	1,35%	1,02%	1,01%	-0,56%	0,03%	0,98%	0,92%	7,58%	57,17%
% CDI	4%	86%	75%	64%	94%	165%	109%	118%	-	4%	116%	96%	70%	121%
2015	2,25%	1,43%	2,83%	-1,17%	1,15%	-0,05%	2,14%	0,75%	1,35%	0,33%	1,11%	0,69%	13,50%	78,39%
% CDI	242%	175%	273%	-	117%	-	182%	68%	122%	30%	105%	59%	102%	117%
2016	1,40%	0,72%	0,09%	2,30%	0,09%	2,25%	1,62%	1,09%	1,53%	0,98%	-1,17%	1,72%	13,31%	102,14%
% CDI	132%	72%	7%	218%	8%	194%	147%	90%	138%	93%	-	153%	95%	113%
2017	1,48%	2,01%	1,50%	0,59%	-1,33%	1,93%	2,97%	0,92%	2,00%	-0,39%	0,21%	1,47%	14,12%	130,68%
% CDI	137%	233%	143%	75%	-	238%	372%	114%	313%	-	37%	274%	142%	120%
2018	2,84%	1,00%	1,00%	-0,15%	-1,85%	1,10%	0,15%	-0,49%	0,38%	0,72%	-0,44%	0,82%	5,13%	142,51%
% CDI	487%	214%	188%	-	-	212%	29%	-	81%	133%	-	166%	80%	116%
2019	2,15%	-0,32%	-0,11%	0,30%	0,56%	2,55%	1,21%	0,75%	0,60%	1,20%	-0,70%	1,75%	10,34%	167,59%
% CDI	396%	-	-	57%	104%	544%	213%	150%	129%	251%	-	467%	174%	123%
2020	0,19%	1,17%	2,01%	1,76%	0,42%	0,63%	1,83%	0,47%	-0,76%	0,10%	0,25%	1,19%	9,63%	193,36%
% CDI	50%	399%	593%	619%	176%	298%	943%	295%	-	65%	165%	726%	349%	136%
2021	-0,56%	2,23%	0,78%	-0,24%	0,26%	0,46%	-1,37%	0,75%	2,11%	2,27%	-0,39%	1,24%	7,75%	216,08%
% CDI	-	1.661%	390%	-	97%	150%	-	176%	477%	466%	-	162%	175%	141%
2022	1,02%	1,60%	3,78%	2,51%	1,10%	0,07%	-1,11%	2,84%	1,97%	1,65%	-0,12%	0,08%	16,40%	267,91%
% CDI	139%	212%	408%	301%	106%	7%	-	243%	184%	162%	-	7%	132%	145%
2023	1,25%	-0,78%	-0,65%	1,11%	0,37%	1,79%	1,03%	-0,34%	-0,87%	-0,32%	2,02%	3,30%	8,08%	297,65%
% CDI	111%	-	-	121%	33%	167%	96%	-	-	-	220%	369%	62%	134%
2024	-0,85%	0,73%	0,73%	-2,30%	0,94%	-	-	-	-	-	-	-	-0,80%	294,49%
% CDI	-	91%	88%	-	112%	-	-	-	-	-	-	-	-	125%

Cota e Patrimônio Líquido

PL de fechamento do mês	1.594.584,798
PL médio (12 meses)	2.140.889,512
PL de fechamento do mês do fundo master	2.871.444,879
PL médio do fundo master (12 meses)	4.045.244,635

Valores em R\$

Estatísticas

	2024	Desde Início
Meses Positivos	3	131
Meses Negativos	2	32
Meses Acima do CDI	1	92
Meses Abaixo do CDI	4	71

Principais Características

Objetivo do Fundo

Ibiuna Hedge FIC FIM é um fundo multimercado com enfoque macro global e grau de volatilidade moderado. O fundo tem como principal diferencial explorar ciclos de política monetária no mundo, principalmente através de posições nos mercados de juros, moedas, ações e commodities. 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: 12.154.412/0001-65

Início Atividades: 29-out-2010

Gestão: Ibiuna Macro Gestão de Recursos Ltda.

Auditor: KPMG

Custodiante: Bancó Bradesco S.A.

Administrador: BEM DTVM Ltda.

Tipo Anbima: Multimercados Macro

Tributação: Busca o longo prazo

Taxa Adm. e Custódia: 2,00% a.a.

Taxa Performance: 20,00% sobre o que exceder o CDI [§]

[§] Respeitando o High Watermark; pagos semestralmente ou no resgate

Dados para Movimentação

Aplicação Inicial: R\$ 5.000

Movimentação Mínima: R\$ 1.000

Saldo Mínimo: 5.000

Aplicação: D+0

Cotização do Resgate: D+30 ou D+3 *

Liquidação: D+1 após cotização

* Mediante pagamento da taxa de saída de 5,00% do valor de resgate

O regulamento e a Lâmina de Informações Essenciais do Fundo encontram-se disponíveis no site do Administrador em www.bradescobemdtvm.com.br

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](https://www.instagram.com/ibiunainvestimentos)
[ibiunainvestimentos](https://www.facebook.com/ibiunainvestimentos)
[Ibiuna Investimentos](https://www.linkedin.com/company/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.