

Comentário Mensal

Performance de dezembro

Os setores financeiro e consumo e saúde foram os principais destaques positivos do mês. O setor de telecomunicações e de infraestrutura foram os destaques negativos.

Perspectivas para janeiro

Dezembro trouxe poucas variações de preço para os ativos de risco: o S&P 500 ficou praticamente de lado, mas atingiu sua máxima histórica na véspera de Natal, com o fechamento a 6.932 pontos; a taxa de 10 anos do Tesouro americano abriu marginalmente de 4,01% para 4,17% e o retorno dos índices de crédito, tanto para os papéis high yield norte-americanos como para o mundo de mercados emergentes, ficaram entre 0,5% e 1,0%.

O ano de 2025 termina entregando boas rentabilidades, apesar de momentos de bastante volatilidade, como em janeiro para o mercado de crédito local, abril para os ativos globais e outubro para o mercado de debêntures de infraestrutura. O S&P 500 subiu quase 16%, a taxa de 10 anos norte-americana fechou 37 pontos base e os retornos de crédito internacionais ficaram entre 4,5% e 9,0% (em dólares). O destaque negativo foi o CEMBI Brasil que retornou 4,7% no ano, marcado por problemas de crédito em nomes como Braskem, Raízen, CSN e Ambipar.

No mercado de crédito local tradicional, dezembro foi um mês com spreads estáveis em torno de CDI + 1,30% (20bps acima de setembro). Observamos forte fluxo de resgates, desde os últimos dias de novembro, totalizando R\$ 42 bilhões, o maior valor mensal dos últimos anos, superando dezembro de 2024. Contraintuitivamente a correção dos spreads em 2024 foi muito mais intensa do que em 2025. Atribuímos esse efeito a diversos fatores, nenhum determinante por si só, mas em conjunto relevante: distribuição de dividendos de fim de ano, performance dos fundos abaixo ou muito próxima do CDI nos últimos quatro meses, gastos sazonais de empresas e pessoas físicas.

Já no mercado de debêntures incentivadas, vimos novamente uma leve abertura de 5 a 10bps ao longo do mês, ainda reflexo do ajuste que começou em outubro. Seguimos cautelosos em relação aos spreads incentivados, principalmente pela reprecificação necessária das emissões primárias encarteiradas. Apesar disso, o fluxo de captação para esses fundos foi positivo (e superior ao de novembro), demonstrando apetite dos investidores pela classe de ativos mesmo após a correção dos spreads de outubro, e a rentabilidade abaixo do CDI em novembro e dezembro.

Apesar da volatilidade ao longo do ano, ambos os mercados de crédito local apresentaram compressão de spreads entre 30 e 40 pontos base em 2025. Como a duration dos papéis incentivados é maior do que dos tradicionais, essa classe obteve retornos superiores ao longo do ano, algo que não esperamos que se repita em 2026. Além disso, 2025 foi mais um ano de forte performance da nossa carteira de bonds. Usando o Ibiuna Credit como exemplo, geramos 255 pontos base de retorno bruto acima do CDI no ano sendo 95 da carteira de bonds, cerca de 37% do total, ao mesmo tempo em que a exposição média dessa classe de ativos ficou em apenas 13,6% da carteira.

Em relação às estratégias e ao posicionamento dos nossos fundos, fizemos algumas mudanças no último mês do ano, principalmente reduzindo posições na carteira offshore. Aproveitamos o bom momento de compressão de spreads e otimismo dos participantes do mercado para diminuir a exposição e iniciar 2026 com mais caixa e maior paciência para aguardar um momento melhor para aumentar as posições novamente. Os spreads médios de crédito no universo de bonds já estão abaixo da média histórica com alguns índices já muito próximos de 1 desvio padrão de diferença; o que, somado ao nosso cenário macro mais desafiador, com uma previsão de apenas 1 corte no Fed Funds e sem a tendência de desvalorização do Dólar, como vimos em 2025, nos faz ficarmos mais leves na alocação de risco nesses ativos. Além disso, como falamos no comentário passado, o mercado primário de bonds em janeiro é bastante ativo e se mudarmos de opinião conseguimos reinvestir o fundo com bastante facilidade. Na parte local, seguimos com caixa acima da média, duration curta e, na margem, aumentando um pouco a exposição aos papéis tradicionais com preferência para prazos mais curtos.

Atribuição de Performance

SETOR	DEZ/25	2025	12M	INÍCIO
Bancos	0,02%	0,17%	0,17%	0,38%
Financeiro (ex - Bancos)	0,02%	0,22%	0,22%	0,26%
Consumo e Saúde	0,03%	0,53%	0,53%	0,69%
Indústria e Construção	0,00%	-0,04%	-0,04%	0,02%
Infraestrutura	-0,12%	1,64%	1,64%	1,59%
Mineração	0,00%	0,01%	0,01%	0,03%
Óleo e Gás	0,00%	-0,02%	-0,02%	0,09%
Papel e Celulose	-0,01%	-0,01%	-0,01%	-0,01%
Telecomunicações	-0,16%	0,19%	0,19%	0,66%
Transporte e Logística	-0,02%	0,03%	0,03%	0,09%
Utilidade Pública	-0,09%	1,05%	1,05%	1,35%
Tático e Hedge	-0,01%	0,15%	0,15%	0,13%
Caixa + Despesas	1,17%	13,03%	13,03%	20,59%
TOTAL	0,83%	16,95%	16,95%	25,86%
% CDI	68%	118%	118%	114%

ESTRATÉGIA	DEZ/25	2025	12M	INÍCIO
Crédito Global	0,08%	0,63%	0,63%	0,73%
Local - Não Estruturados	-0,37%	2,50%	2,50%	3,94%
Local - Estruturados	-0,02%	0,88%	0,88%	0,71%
Caixa + Despesas	1,15%	12,94%	12,94%	20,48%
TOTAL	0,83%	16,95%	16,95%	25,86%
% CDI	68%	118%	118%	114%

Risco

Volatilidade	0,70%	0,98%	0,98%	0,91%
Stress	5,10%	5,64%	5,64%	4,19%
Exp. Média - Cred. Global	7,83%	8,74%	8,74%	8,30%
Exp. Média - Cred. Local	62,21%	79,78%	79,78%	81,53%
Quantidade de Ativos	167	159	159	138

Índices de Mercado

	DEZ/25	2025	12M	INÍCIO
CDI	1,22%	14,32%	14,32%	22,78%
IMA-B	0,31%	13,17%	13,17%	11,33%
IMA-B 5	0,95%	11,65%	11,65%	16,51%

Subclasse Ibiuna Credit Deb Inc

dezembro, 2025



Retornos Mensais

	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	INICIO
2024	-	-	-	0,32%	0,95%	0,94%	1,02%	1,05%	1,05%	0,85%	0,68%	0,51%	7,62%	7,62%
% CDI	-	-	-	113%	115%	120%	112%	121%	126%	92%	86%	54%	103%	103%
2025	1,18%	1,46%	1,28%	0,94%	1,34%	1,66%	1,62%	1,69%	2,53%	0,20%	1,05%	0,83%	16,95%	25,86%
% CDI	117%	148%	133%	89%	118%	151%	127%	145%	208%	15%	99%	68%	118%	114%

Cota e Patrimônio Líquido

	Valores em R\$	2025	Desde Início
PL de fechamento do mês	733.490.026	12	21
PL médio (12 meses)	305.322.569	-	-
PL de fechamento do mês do fundo master	1.892.048.609	8	14
PL médio do fundo master (12 meses)	807.266.862	4	7

Estatísticas

Principais Características

Objetivo da Classe

Ibiuna Credit Deb. Infra é um fundo de renda fixa dedicado ao mercado de crédito privado. O fundo busca oportunidades nos mercados de crédito local e internacional através de abordagem fundamentalista. O fundo é enquadrado na modalidade "Infraestrutura", nos termos da Lei nº 12.431/11, tendo isenção na tributação de Imposto de Renda. 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: 54.518.925/0001-58

Identificador da Subclasse: 7N8TA1734640051

Código CVM: 136506

Início Atividades: 19-abr-2024

Gestão: Ibiuna Crédito Gestão de Recursos Ltda.

Auditor: Ernst & Young

Custodiante: Banco Bradesco S.A.

Administrador: BEM DTVM Ltda.

Tipo Anbima: Renda Fixa Duração Livre Crédito Livre

Tributação: Isento

Taxa Adm. Global e Custódia: 0,80% a.a.*

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

* Para consultar a metodologia de rateio da taxa global entre o administrador fiduciário, o gestor e os demais prestadores de serviço das classes/subclasses, acesse o link: <https://www.ibiunainvest.com.br/transparencia-informacional>

[§] 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	Gestor: Ibiuna Previdência Gestão de Recursos CNPJ 49.223.404/0001-33 Av. São Gabriel, 477, 15º 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.