

Comentário Mensal

Performance de setembro

O setor financeiro foi o principal destaque positivo do mês. Os setores de utilidade pública e de infraestrutura foram os principais destaques negativos.

Perspectivas para outubro

O movimento que os futuros já precificavam no fechamento de agosto se confirmou. O FOMC elevou os juros em 25 pontos-base, na primeira alta sob o comando de Kevin Warsh. A surpresa veio da curva. Em condições normais, um banco central mais duro ancora as taxas longas, mas a taxa americana de 10 anos saiu de 4,75% para 5,28%, uma abertura de mais de 50 pontos-base em um único mês, movimento muito significativo para o principal ativo livre de risco do mundo. A renda variável, por sua vez, passou praticamente ilesa: o S&P 500 recuou apenas 0,45% e segue a menos de 2% da máxima histórica de 7.816 pontos, atingida em agosto.

Os motivos para essa abertura são vários e se reforçam mutuamente. Há uma competição crescente por capital: o setor de inteligência artificial deve captar entre US\$ 700 bilhões e US\$ 800 bilhões em dívida neste ano, e algo próximo de US\$ 1 trilhão, ou acima disso, em 2027. Os déficits americanos seguem crescentes, sem perspectiva de correção, o que se traduz em emissões cada vez maiores de títulos públicos, ao mesmo tempo em que os bancos centrais estrangeiros, em um movimento de diversificação de reservas, demandam menos Treasuries. Somam-se a isso uma inflação persistentemente acima da meta e a alta do preço do petróleo e do refino. Nem mesmo as recompras de títulos longos pelo Tesouro americano conseguiram conter a pressão, o que confirma o que escrevemos no mês passado: comprar tempo sem corrigir a causa é, na melhor das hipóteses, uma solução transitória.

O alívio veio apenas no fim do mês. O núcleo do PCE, medida de inflação acompanhada pelo FOMC, que estava em 3,4% com os dados de agosto, veio agora levemente abaixo de 3%: ainda acima da meta, mas convergindo. Com esse dado, esperamos apenas mais uma alta de 25 pontos-base nos Fed Funds, em dezembro. O ciclo de aperto, portanto, parece próximo do fim, mas os vetores estruturais que pressionam a parte longa da curva permanecem.

Os índices de crédito de mercados emergentes caíram entre 2% e 4%, com os spreads abrindo entre 10 e 20 pontos-base; ou seja, a maior parte da perda veio da taxa-base, e não do risco de crédito. Como alertamos na última carta, os spreads estavam entre 1 e 2 desvios-padrão abaixo das médias históricas, sem colchão para amortecer um choque na curva americana. Seguimos carregando as proteções via CDX.HY e CDS de México, Brasil e dos hyperscalers, mas elas não foram nem de longe suficientes para compensar um movimento dessa magnitude, principalmente porque esses instrumentos protegem sobretudo o spread de crédito.

No mercado local, os bancos continuaram a vender os papéis que ficaram em seus balanços após as ofertas primárias fracassadas deste ano (estimávamos cerca de R\$ 15 bilhões ainda encarteirados em julho), e esse fluxo vendedor encontrou um mercado sem demanda pelos papéis incentivados. Sem comprador marginal do outro lado, os spreads das debêntures incentivadas abriram aproximadamente 60 pontos-base no mês, com alguns nomes abrindo cerca de 100 pontos-base, para níveis que não víamos há mais de dois anos. A captação dos fundos de infraestrutura ficou próxima de zero, mas, dado o desempenho ruim da classe, esperamos resgates nos próximos meses, o que deve pressionar ainda mais os spreads. Diferentemente da correção de outubro de 2025, que classificamos à época como saudável, o ajuste atual será mais longo e mais intenso, embora não estejamos observando deterioração na qualidade de crédito das empresas.

No segmento de debêntures convencionais, em CDI+, o quadro foi bem mais tranquilo: a abertura de spreads foi marginal, de cerca de 10 pontos-base, e os fundos de crédito em CDI tiveram captação líquida de R\$ 5 bilhões no mês. O contraste entre as duas classes reforça que o movimento nas incentivadas é, sobretudo, técnico, fruto do desequilíbrio entre a oferta vinda dos balanços dos bancos e a ausência de demanda.

A abertura dos spreads das debêntures de infraestrutura tem sido rápida e aguda e ainda não dá sinais de estabilização; mesmo assim, já consideramos que vários papéis oferecem prêmios adequados ou superiores ao risco. Acreditamos, porém, que o fator técnico continuará pesando na dinâmica dos preços e, por isso, vamos aguardar antes de começar a adicionar risco. Outro risco relevante a monitorar é o impacto dos spreads de infraestrutura sobre as debêntures convencionais (CDI+). Como alguns papéis incentivados já apresentam relação risco/retorno superior à de papéis em CDI+, acreditamos que poderemos ver um contágio e uma abertura de spreads mais relevante também nessa classe. No offshore, mantemos a postura cautelosa e as proteções até que a curva americana dê sinais de estabilização. Nomes brasileiros sob pressão, dado o cenário macroeconômico mundial incerto, podem se tornar ótimas alternativas, dependendo do resultado eleitoral no Brasil.

Atribuição de Performance

SETOR	SET/26	2026	12M	24M
Bancos	-0,02%	0,00%	0,02%	0,17%
Financeiro (ex - Bancos)	0,01%	0,08%	0,14%	0,31%
Consumo e Saúde	-0,05%	-0,09%	-0,03%	0,33%
Indústria e Construção	0,00%	0,05%	0,05%	-0,01%
Infraestrutura	-0,47%	-0,70%	-1,23%	0,82%
Mineração	-0,01%	-0,15%	-0,16%	-0,13%
Óleo e Gás	-0,01%	0,15%	0,08%	0,15%
Papel e Celulose	-0,02%	-0,08%	-0,10%	-0,10%
Telecomunicações	-0,21%	-0,37%	-0,69%	0,00%
Transporte e Logística	-0,20%	-0,52%	-0,66%	-0,48%
Utilidade Pública	-0,93%	-2,13%	-2,81%	-1,25%
Tático e Hedge	0,04%	0,19%	0,36%	0,39%
Caixa + Despesas	0,99%	9,63%	13,39%	26,56%
TOTAL	-0,87%	6,05%	8,34%	26,75%
% CDI	-	58%	57%	90%

ESTRATÉGIA	SET/26	2026	12M	24M
Crédito Global	-0,13%	0,07%	0,28%	0,69%
Local - Não Estruturados	-1,73%	-3,73%	-5,36%	-1,19%
Local - Estruturados	-0,01%	0,07%	0,04%	0,78%
Caixa + Despesas	1,00%	9,64%	13,38%	26,47%
TOTAL	-0,87%	6,05%	8,34%	26,75%
% CDI	-	58%	57%	90%

Risco

Volatilidade	1,38%	1,44%	1,35%	1,21%
Stress	2,03%	4,02%	4,53%	4,86%
Exp. Média - Cred. Global	5,64%	9,65%	9,32%	8,95%
Exp. Média - Cred. Local	92,52%	84,25%	81,34%	80,75%
Quantidade de Ativos	181	184	179	166

Índices de Mercado

	SET/26	2026	12M	24M
CDI	1,08%	10,51%	14,54%	29,82%
IMA-B	3,15%	10,11%	13,81%	20,28%
IMA-B 5	2,01%	11,37%	14,79%	25,30%

Subclasse Ibiuna Credit Infra

setembro, 2026



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%
2026	2,37%	0,64%	-0,43%	-0,25%	1,12%	1,53%	1,18%	0,65%	-0,87%	-	-	-	6,05%	33,47%
% CDI	204%	64%	-	-	105%	137%	97%	59%	-	-	-	-	58%	94%

Cota e Patrimônio Líquido

	Valores em R\$
PL de fechamento do mês	755.452.045
PL médio (12 meses)	741.668.486
PL de fechamento do mês do fundo master	755.448.422
PL médio do fundo master (12 meses)	1.345.943.409

Estatísticas

	2026	Desde Início
Meses Positivos	6	27
Meses Negativos	3	3
Meses Acima do CDI	3	17
Meses Abaixo do CDI	6	13

Principais Características

Objetivo da Classe

Ibiuna Credit 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: 7NBTA1734640051

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

Dados para Movimentação

Aplicação Inicial: R\$ 1.000

Movimentação Mínima: R\$ 1.000

Saldo Mínimo: 1.000

Aplicação: D+0

Cotização do Resgate: D+30

Liquidação: D+1 após cotização

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, 19º 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, 9º 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, 9º 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, 19º 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	 Autorregulação ANBIMA Gestão de Recursos
--	---	---	--	--	---	--

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.