

# Ibiuna Previdência Icatu FIM

» janeiro, 2025

**IBIUNA**  
INVESTIMENTOS

## Comentário Mensal

### Performance de janeiro

O livro de juros global foi destaque positivo no mês, principalmente com posições aplicadas em curvas de juros de países emergentes. A posição comprada em Dólar vs. Real foi o principal detrator do mês.

### Perspectivas para fevereiro

Alívio nos mercados: duradouro ou temporário?

Os mercados globais tiveram um início de ano relativamente benigno diante de um início de governo Trump menos turbulento do que o antecipado. Seu foco inicial na questão migratória e na remoção de regulamentações setoriais, em paralelo a um atraso de pelo menos dois meses no anúncio de um programa mais abrangente de tarifas, contrastou com um grande estoque de posições defensivas cuja reversão induziu um alívio nos preços de ativos de risco. Será que esse ambiente mais benigno veio para ficar?

Nossa avaliação é que esse alívio se provará temporário: um cenário onde o novo presidente americano de fato implemente sua agenda protecionista demanda posições defensivas e teses de investimento resilientes a um ambiente potencialmente volátil e repleto de incertezas. O contexto antes mesmo da posse de Trump era um ambiente nos EUA com Dólar apreciado e espaço exíguo para quedas adicionais de juros. A economia vem crescendo acima do potencial, a taxa de desemprego está abaixo do equilíbrio e inflação acima da meta e em uma trajetória que coloca dúvidas acerca da velocidade de sua convergência ao objetivo do FED. A implementação de tarifas deve adicionar pressões inflacionárias a esse ambiente enquanto o impacto adverso sobre crescimento deverá ser relevante a médio prazo mas afetar os EUA menos do que proporcionalmente versus seus parceiros comerciais. Destacamos em particular o aumento da incerteza associada à magnitude, abrangência e cronograma de implementação do programa de novas tarifas americanas assim como seu impacto sobre cadeias produtivas, o que gerará volatilidade e dúvidas em particular se houver retaliação dos países envolvidos. Por outro lado, os países afetados devem ter menor perspectivas de crescimento gerando pressões por acomodação na política monetária. Seguimos assim privilegiando a busca de oportunidades de retorno em posições defensivas que se beneficiem de um dólar forte e da menor sincronia entre ciclos de política monetária nos EUA e economias avançadas e emergentes selecionadas.

No Brasil, o alívio observado em janeiro também não deve se mostrar duradouro. Vemos o movimento nesse mês como o reflexo local do alívio global descrito acima junto a um calendário sazonalmente mais favorável. Em contraste, não houve mudança relevante nos fundamentos e permanece a preocupação com a ausência de uma resposta consistente para o equacionamento de uma dívida pública em trajetória explosiva. Nesse início de ano, ganharam destaque duas outras preocupações: primeiro quão intensa e em que velocidade será desaceleração da economia ao aperto relevante de condições financeiras observado desde o fim de 2024? Essa desaceleração é crucial para recolocar a inflação em trajetória de convergência à meta mas será ela suficiente para interromper o ciclo de deterioração consistente de expectativas de inflação? E segundo, diante da queda de popularidade presidencial e a aproximação do ciclo eleitoral de 2026, permitirá o governo que essa desaceleração ocorra? Em resumo, vemos que os fundamentos pouco se alteraram nesse início de ano e a economia segue frágil a mudanças de humor nos mercados globais. Seguimos atentos a uma eventual mudança de estratégia para o ajuste fiscal mas até termos maior clareza, seguimos com posições defensivas nos ativos do país.

Nesse contexto, a estratégia macro detém como principais posições: na renda fixa no Brasil, reduzimos taticamente as posições tomadas em juros nominais e compradas na inflação implícita, mas mantemos trades de valor relativo nas curvas de juros reais e de implícitas. No exterior, temos posições tomadas nos EUA e seguimos com posições aplicadas em países desenvolvidos e emergentes selecionados. Em moedas, mantemos posição comprada no Dólar americano contra uma cesta de países selecionados que inclui o Real, além de seguir buscando oportunidades através de trades táticos que explorem alavancagem via opções de curto prazo. Na renda variável, mantemos exposição tática a índices futuros de ações nos EUA 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 uma alocação defensiva nos livros de crédito, com posições no Brasil e em emergentes geridas por nosso time de crédito corporativo; e no livro sistemático, explorando estratégias geridas por nosso time quantitativo.

### Atribuição de Performance

| ESTRATÉGIA              | JAN/25        | 2025          | 12M           | 24M           |
|-------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>JUROS</b>            | <b>-0,09%</b> | <b>-0,09%</b> | <b>-1,66%</b> | <b>-4,32%</b> |
| Brasil                  | -0,69%        | -0,69%        | 0,44%         | 0,92%         |
| G-10                    | 0,14%         | 0,14%         | -1,01%        | -2,47%        |
| EM (ex-Brasil)          | 0,46%         | 0,46%         | -1,09%        | -2,77%        |
| <b>MOEDAS</b>           | <b>-0,47%</b> | <b>-0,47%</b> | <b>-0,64%</b> | <b>-0,37%</b> |
| Dólar/Real              | -0,52%        | -0,52%        | -0,26%        | -0,42%        |
| G-10                    | 0,06%         | 0,06%         | -0,28%        | -0,84%        |
| EM (ex-Brasil)          | -0,01%        | -0,01%        | -0,10%        | 0,89%         |
| <b>EQUITIES</b>         | <b>0,09%</b>  | <b>0,09%</b>  | <b>-0,16%</b> | <b>-0,09%</b> |
| Bottom-up               | 0,00%         | 0,00%         | -0,21%        | -0,12%        |
| Top-down                | 0,09%         | 0,09%         | 0,05%         | 0,03%         |
| <b>OUTROS</b>           | <b>0,00%</b>  | <b>0,00%</b>  | <b>-0,16%</b> | <b>-0,58%</b> |
| Commodities             | 0,00%         | 0,00%         | -0,09%        | -0,30%        |
| Compartilhadas          | -             | -             | -0,07%        | -0,28%        |
| <b>Caixa + Despesas</b> | <b>0,84%</b>  | <b>0,84%</b>  | <b>8,50%</b>  | <b>19,39%</b> |
| <b>TOTAL</b>            | <b>0,36%</b>  | <b>0,36%</b>  | <b>5,87%</b>  | <b>14,03%</b> |
| % CDI                   | 36%           | 36%           | 54%           | 55%           |

### Risco

|              |       |       |       |       |
|--------------|-------|-------|-------|-------|
| Volatilidade | 1,96% | 1,96% | 2,66% | 3,07% |
| VaR          | 0,46% | 0,46% | 0,27% | 0,28% |
| Stress       | 4,00% | 4,00% | 5,11% | 5,07% |

### Índices de Mercado

|          | JAN/25 | 2025  | 12M    | 24M    |
|----------|--------|-------|--------|--------|
| CDI      | 1,01%  | 1,01% | 10,88% | 25,32% |
| IMA-B    | 1,07%  | 1,07% | -1,09% | 14,63% |
| IBOVESPA | 4,86%  | 4,86% | -1,83% | 12,30% |
| IBRX     | 4,92%  | 4,92% | -1,40% | 11,96% |

## Retornos Mensais

|       | JAN    | FEV    | MAR    | ABR    | MAI    | JUN   | JUL    | AGO    | SET    | OUT    | NOV    | DEZ   | ANO    | INICIO  |
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|---------|
| 2013  | -      | -      | -      | -      | -      | -     | -      | -      | 0,21%  | 0,29%  | 1,65%  | 1,01% | 3,19%  | 3,19%   |
| % CDI | -      | -      | -      | -      | -      | -     | -      | -      | 91%    | 36%    | 233%   | 129%  | 125%   | 125%    |
| 2014  | 0,50%  | 0,50%  | 0,78%  | 0,09%  | 1,64%  | 1,00% | 0,33%  | 1,53%  | -1,35% | 1,48%  | 1,69%  | 1,12% | 9,68%  | 13,18%  |
| % CDI | 59%    | 64%    | 102%   | 11%    | 191%   | 123%  | 35%    | 178%   | -      | 157%   | 202%   | 117%  | 90%    | 97%     |
| 2015  | 1,35%  | 0,74%  | 1,85%  | 0,62%  | 1,21%  | 0,82% | 1,76%  | 1,24%  | 1,99%  | 0,37%  | 0,71%  | 1,05% | 14,58% | 29,69%  |
| % CDI | 146%   | 90%    | 179%   | 65%    | 123%   | 77%   | 150%   | 112%   | 180%   | 33%    | 67%    | 90%   | 110%   | 104%    |
| 2016  | 0,77%  | 0,76%  | 0,74%  | 1,02%  | 1,16%  | 1,17% | 2,13%  | 0,99%  | 1,58%  | 1,17%  | -2,04% | 1,72% | 11,69% | 44,84%  |
| % CDI | 73%    | 76%    | 63%    | 97%    | 104%   | 101%  | 192%   | 81%    | 143%   | 112%   | -      | 153%  | 83%    | 96%     |
| 2017  | 1,63%  | 2,23%  | 0,76%  | 0,10%  | -0,16% | 0,59% | 2,82%  | 1,48%  | 2,18%  | -0,46% | -0,19% | 0,71% | 12,26% | 62,60%  |
| % CDI | 150%   | 257%   | 72%    | 12%    | -      | 73%   | 352%   | 185%   | 340%   | -      | -      | 131%  | 123%   | 102%    |
| 2018  | 1,77%  | 0,70%  | 0,60%  | 1,05%  | -1,78% | 0,20% | 0,24%  | -0,31% | -0,96% | 1,74%  | 0,44%  | 1,47% | 5,21%  | 71,07%  |
| % CDI | 304%   | 150%   | 112%   | 202%   | -      | 38%   | 45%    | -      | -      | 321%   | 89%    | 298%  | 81%    | 99%     |
| 2019  | 2,13%  | 0,36%  | -0,53% | 0,28%  | 0,30%  | 2,40% | 1,18%  | -0,06% | 0,41%  | 1,98%  | -0,65% | 1,79% | 9,95%  | 88,08%  |
| % CDI | 393%   | 73%    | -      | 54%    | 55%    | 511%  | 207%   | -      | 88%    | 412%   | -      | 474%  | 167%   | 108%    |
| 2020  | 0,74%  | 0,70%  | 1,07%  | 3,04%  | 0,53%  | 1,54% | 2,25%  | 0,07%  | -0,40% | -0,06% | 0,62%  | 1,02% | 11,63% | 109,95% |
| % CDI | 196%   | 237%   | 313%   | 1.066% | 223%   | 716%  | 1.155% | 41%    | -      | -      | 413%   | 620%  | 420%   | 127%    |
| 2021  | -0,68% | 2,90%  | 0,81%  | -0,35% | -0,23% | 0,85% | -1,59% | 0,14%  | 2,66%  | 3,21%  | -0,36% | 1,38% | 8,89%  | 128,79% |
| % CDI | -      | 2.159% | 409%   | -      | -      | 280%  | -      | 32%    | 575%   | 661%   | -      | 179%  | 201%   | 135%    |
| 2022  | 0,87%  | 1,94%  | 4,97%  | 2,82%  | 1,42%  | 0,19% | -0,98% | 2,36%  | 1,86%  | 1,44%  | 0,82%  | 0,30% | 19,42% | 173,23% |
| % CDI | 119%   | 257%   | 536%   | 338%   | 137%   | 18%   | -      | 202%   | 173%   | 141%   | 80%    | 26%   | 157%   | 145%    |
| 2023  | 1,22%  | -0,57% | 0,05%  | 1,08%  | 0,51%  | 1,49% | 0,98%  | -0,02% | -0,57% | -0,13% | 2,36%  | 3,05% | 9,82%  | 200,05% |
| % CDI | 109%   | -      | 4%     | 118%   | 46%    | 139%  | 92%    | -      | -      | -      | 258%   | 341%  | 75%    | 135%    |
| 2024  | -0,86% | 0,52%  | 0,68%  | -2,36% | 1,00%  | 0,08% | 0,69%  | 0,75%  | 0,53%  | 0,41%  | 1,99%  | 1,36% | 4,82%  | 214,52% |
| % CDI | -      | 65%    | 82%    | -      | 120%   | 10%   | 76%    | 86%    | 63%    | 45%    | 250%   | 147%  | 44%    | 123%    |
| 2025  | 0,36%  | -      | -      | -      | -      | -     | -      | -      | -      | -      | -      | -     | 0,36%  | 215,66% |
| % CDI | 36%    | -      | -      | -      | -      | -     | -      | -      | -      | -      | -      | -     | 36%    | 121%    |

## Cota e Patrimônio Líquido

|   | Valores em R\$ |
|---|----------------|
| PL de fechamento do mês                 | 183.963.063    |
| PL médio (12 meses)                     | 261.711.977    |
| PL de fechamento do mês do fundo master | 368.722.847    |
| PL médio do fundo master (12 meses)     | 539.690.017    |

## Estatísticas

|                     | 2025 | Desde início |
|---------------------|------|--------------|
| Meses Positivos     | 1    | 112          |
| Meses Negativos     | -    | 25           |
| Meses Acima do CDI  | -    | 69           |
| Meses Abaixo do CDI | 1    | 68           |

## Principais Características

### Objetivo do Fundo

Ibiuna Previdência Icatu FIM é um fundo de previdência 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

Pessoas físicas interessadas em constituir reservas de aposentadoria. Para maiores detalhes, vide regulamento.

**CNPJ:** 18.041.877/0001-96  
**Início Atividades:** 19-set-2013

**Gestão:** Ibiuna Macro Gestão de Recursos Ltda.  
**Seguradora:** Icatu Seguros  
**Auditor:** Ernst & Young  
**Custodiante:** Banco Bradesco S.A.  
**Administrador:** BEM DTVM Ltda.

**Tipo Anbima:** Previdência Multimercados  
**Tributação:** Consultar tabela progressiva e regressiva

|  |   |   |   |  |
|--|---|---|---|--|
| <p>Gestor:<br/>Ibiuna Macro Gestão de Recursos<br/>CNPJ 11.918.575/0001-04<br/>Av. São Gabriel, 477, 16º andar<br/>01435-001 São Paulo, SP, Brasil<br/>Tel: +55 11 2655 0355<br/>contato@ibuinainvest.com.br</p> | <p>Gestor:<br/>Ibiuna Ações Gestão de Recursos<br/>CNPJ 18.506.057/0001-22<br/>Av. São Gabriel, 477, 6º andar<br/>01435-001 São Paulo, SP, Brasil<br/>Tel: +55 11 2655 0355<br/>contato@ibuinainvest.com.br</p> | <p>Gestor:<br/>Ibiuna Crédito Gestão de Recursos<br/>CNPJ 19.493.000/0001-07<br/>Av. São Gabriel, 477, 6º andar<br/>01435-001 São Paulo, SP, Brasil<br/>Tel: +55 11 2655 0355<br/>contato@ibuinainvest.com.br</p> | <p>Administrador:<br/>BEM DTVM<br/>CNPJ 00.006.670/0001-00<br/>Cidade de Deus, Prédio Novíssimo, 4º andar<br/>06029-900 Osasco, SP, Brasil<br/>Tel: +55 11 3684 9401<br/>www.bradesccocustodia.com.br</p> | <p>Siga a Ibiuna:<br/><a href="http://www.ibuinainvest.com.br">www.ibuinainvest.com.br</a><br/>  @ibuinainvestimentos<br/>  ibuinainvestimentos<br/>  Ibiuna Investimentos</p> |
|--|---|---|---|--|



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.bradesccobemdtvm.com.br](http://www.bradesccobemdtvm.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.