

Comentário Mensal

Performance de setembro

Do lado positivo, os livros de ações, com posições long-short não direcionais, e de commodities, comprado em ouro, foram os principais destaques. O livro de moedas também gerou retornos positivos com a posição vendida em Dólar vs. Real. Do lado negativo, o livro de juros foi o destaque principalmente com as posições em juros nominais e reais da curva brasileira.

Perspectivas para outubro

Corte de juros pelo Fed impulsiona mercados globais (e o Brasil também...)

O mês de setembro foi marcado pela retomada de cortes de juros pelo banco central americano após uma pausa de nove meses. Nesse período, o Fed adotou uma postura cautelosa com a taxa estacionada em 4,25% enquanto avaliava os potenciais riscos inflacionários associados à imposição de tarifas comerciais pelo governo Trump. Desde agosto, no entanto, os dados econômicos passaram a indicar por um lado, maior risco de desaceleração do mercado de trabalho e, por outro, impacto de tarifas sobre inflação menor do que esperado. Isso deu maior conforto à avaliação de que, com expectativas ancoradas, o aumento da inflação associado a tarifas de fato seria temporário. A pressão do governo Trump por juros menores também parece ter influenciado a avaliação de membros da diretoria mais alinhados ao presidente. O corte de 25 pontos base veio em 17 de setembro e o mercado precifica nesse momento 4 cortes adicionais, que trariam a taxa a um nível mais próximo do neutro em cerca de 3,0% até o fim de 2026.

Qual o impacto da retomada desse ciclo de baixa sobre mercados? Como sempre destacamos, os movimentos de juros pelo banco central que controla a taxa “livre de risco” de referência têm grande impacto sobre os ativos financeiros em todo o mundo. O menor nível de juros curtos nos EUA e a expansão da liquidez em dólar funcionam como um vento a favor de ativos de risco como renda variável e moedas e títulos de países emergentes, além de enfraquecer o dólar e impulsionar a alta de commodities metálicas preciosas como o ouro. Em paralelo, esse impulso benigno tem amortecido o impacto de notícias adversas reduzindo sobremaneira a volatilidade dos ativos financeiros pelo mundo.

De fato, essa tem sido a direção dos preços de ativos desde que a retomada do ciclo de queda pelo Fed passou a ser incorporada nesses últimos dois meses, em tendências que devem manter momentum positivo neste último trimestre. Como mencionamos em comentários anteriores, avaliamos que o Fed “manda” nos mercados e estamos posicionados para tirar proveito de uma continuidade desse movimento de juros curtos em queda pelo mundo, bolsas em alta, dólar em trajetória de enfraquecimento e ouro em alta. Paradoxalmente, o principal hedge está na curva americana já que vemos risco ao cenário de juros terminais abaixo de 3,0% diante de incertezas como economia ainda relativamente aquecida, mercado de trabalho ainda próximo ao pleno emprego, inflação projetada acima da meta para o horizonte 2026/2027 e condições financeiras já muito relaxadas.

E o impacto no Brasil? Os ventos favoráveis advindos dos EUA têm impulsionado os ativos locais e mantido volatilidade relativamente reduzida. Essa pressão tem permitido inclusive aos preços relevarem nossas reiteradas preocupações com os fundamentos locais frágeis (desaceleração da atividade, inflação ainda acima da meta, déficit em conta corrente crescente com elevados fluxos de saída, pressão sazonal sobre o real e deterioração fiscal com elevação significativa da dívida pública), no que tem sido ajudada pelo alto diferencial de juros em vigor no país. E apesar de muita energia e tempo gastos na discussão sobre a corrida presidencial de 2026, o cenário segue apontando para uma eleição competitiva o que torna difícil um impacto decisivo sobre preços a mais de um ano do páreo. Também por aqui, quem manda, por ora, é o Fed.

Nesse contexto, a estratégia macro detém como principais posições: Renda Fixa: No Brasil, posições aplicadas em juros nominais e trades de valor relativo nas curvas reais e implícitas. No exterior, foco em posições aplicadas curtas de juros de economias desenvolvidas e emergentes selecionados e algum hedge via posição tomada nos EUA. Moedas: Exposição ao dólar fraco via euro, moedas latino americanas e trades táticos explorando alavancagem via opções de curto prazo. Renda Variável: Exposição tática comprada em bolsas no Brasil e nos EUA e exposição a ações brasileiras buscando alfa puro via posições long-short não direcionais. Crédito: Mantemos a baixa alocação a papéis corporativos brasileiros devido aos spreads apertados. Commodities: posição tática comprada em ouro.

Atribuição de Performance

ESTRATÉGIA	SET/25	2025	12M	24M
JUROS	-0,20%	1,35%	3,52%	1,89%
Brasil	-0,22%	-1,49%	2,39%	0,51%
G-10	-0,08%	-0,75%	-1,33%	-0,89%
EM (ex-Brasil)	0,09%	3,59%	2,46%	2,26%
MOEDAS	0,12%	-2,43%	-1,15%	-2,76%
Dólar/Real	0,14%	-1,34%	-0,49%	-1,35%
G-10	-0,09%	-0,50%	-0,18%	-1,37%
EM (ex-Brasil)	0,07%	-0,59%	-0,48%	-0,05%
EQUITIES	0,33%	0,78%	0,58%	0,98%
Bottom-up	0,24%	0,70%	0,66%	0,44%
Top-down	0,10%	0,08%	-0,08%	0,54%
OUTROS	0,18%	0,02%	0,44%	-0,51%
Commodities	0,19%	0,19%	0,15%	-0,03%
Crédito	0,01%	0,18%	0,18%	-0,04%
Estratégias compartilhadas	-	-0,04%	0,01%	-0,35%
Sistemático	-0,02%	-0,31%	0,09%	-0,09%
Caixa + Despesas	0,90%	8,63%	10,82%	20,61%
TOTAL	1,33%	8,36%	14,21%	20,20%
% CDI	109%	81%	106%	78%

Risco

Volatilidade	3,06%	4,45%	4,76%	4,60%
VaR	0,40%	0,48%	0,48%	0,46%
Stress	11,38%	9,36%	9,17%	9,40%

Índices de Mercado

	SET/25	2025	12M	24M
CDI	1,22%	10,36%	13,36%	25,95%
IMA-B	0,54%	9,42%	5,63%	13,01%
IBOVESPA	3,40%	21,58%	10,18%	27,91%
IBRX	3,47%	21,37%	10,20%	28,41%

Ibiuna Hedge STH FIF CIC

setembro, 2025



Retornos Mensais

	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	INICIO
2012	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4,00%	4,00%	4,00%
% CDI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	748%	748%	748%
2013	3,19%	-1,94%	1,17%	0,60%	4,23%	0,98%	1,32%	-1,20%	-4,86%	-0,02%	3,05%	2,75%	9,28%	13,66%
% CDI	544%	-	218%	100%	726%	165%	186%	-	-	-	431%	352%	115%	158%
2014	-0,95%	0,48%	0,50%	0,07%	0,98%	2,68%	1,55%	1,43%	-3,03%	-1,45%	1,53%	1,20%	4,94%	19,27%
% CDI	-	61%	65%	8%	115%	327%	165%	166%	-	-	183%	125%	46%	95%
2015	5,06%	2,72%	6,05%	-4,26%	1,73%	-1,79%	4,34%	0,57%	1,98%	-0,54%	1,48%	0,10%	18,36%	41,18%
% CDI	545%	333%	585%	-	176%	-	369%	51%	178%	-	140%	8%	139%	113%
2016	2,23%	0,50%	-1,49%	5,21%	-1,54%	4,59%	2,50%	1,12%	2,24%	1,19%	-5,30%	2,81%	14,47%	61,60%
% CDI	211%	50%	-	494%	-	395%	226%	92%	203%	114%	-	250%	103%	111%
2017	2,40%	3,81%	2,26%	0,54%	-3,39%	3,13%	5,30%	1,12%	3,45%	-1,26%	0,09%	2,46%	21,48%	96,31%
% CDI	221%	442%	216%	69%	-	388%	664%	140%	542%	-	16%	458%	216%	136%
2018	5,30%	1,77%	1,64%	-0,65%	-3,98%	1,87%	-0,04%	-1,36%	0,46%	1,10%	-1,18%	1,29%	6,08%	108,25%
% CDI	909%	380%	309%	-	-	361%	-	-	99%	202%	-	261%	95%	132%
2019	3,78%	-0,96%	-0,61%	0,24%	0,78%	4,67%	1,93%	1,02%	0,91%	1,96%	-1,58%	3,15%	16,20%	141,98%
% CDI	697%	-	-	46%	144%	997%	341%	203%	196%	408%	-	841%	272%	153%
2020	0,18%	2,13%	3,26%	2,81%	0,63%	0,94%	2,80%	0,72%	-1,12%	0,15%	0,35%	1,78%	15,53%	179,56%
% CDI	49%	726%	963%	985%	267%	441%	1.439%	449%	-	94%	235%	1.081%	563%	183%
2021	-0,84%	3,33%	1,17%	-0,38%	0,32%	0,58%	-2,12%	0,98%	2,92%	3,25%	-0,95%	1,69%	10,23%	208,16%
% CDI	-	2.473%	580%	-	119%	188%	-	229%	660%	668%	-	220%	231%	195%
2022	1,26%	2,05%	5,31%	3,53%	1,23%	-0,33%	-2,06%	3,70%	2,48%	1,97%	-0,59%	-0,39%	19,48%	268,17%
% CDI	172%	272%	573%	423%	119%	-	-	317%	231%	193%	-	-	157%	203%
2023	1,41%	-1,56%	-1,48%	1,29%	0,09%	2,21%	1,09%	-0,99%	-1,69%	-0,88%	2,65%	4,54%	6,66%	292,70%
% CDI	126%	-	-	140%	8%	206%	101%	-	-	-	289%	508%	51%	180%
2024	-1,65%	0,77%	0,78%	-3,81%	1,08%	-0,25%	0,53%	0,75%	0,52%	0,20%	3,00%	2,05%	3,86%	307,85%
% CDI	-	97%	94%	-	129%	-	58%	86%	62%	21%	378%	220%	35%	161%
2025	-0,05%	0,93%	-0,05%	3,54%	-0,84%	1,87%	-1,38%	2,81%	1,33%	-	-	-	8,36%	341,94%
% CDI	-	95%	-	335%	-	171%	-	242%	109%	-	-	-	81%	155%

Cota e Patrimônio Líquido

	Valores em R\$	2025	Desde Início
PL de fechamento do mês	561.807.794	5	110
PL médio (12 meses)	1.012.582.563	4	44
PL de fechamento do mês do fundo master	3.361.306.507	4	89
PL médio do fundo master (12 meses)	4.556.411.347	5	65

Estatísticas

Objetivo do Fundo

Ibiuna Hedge STH FIF CIC é um fundo multimercado com enfoque macro global e alto grau de volatilidade. 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: 15.799.713/0001-34

Início Atividades: 30-nov-2012

Gestão: Ibiuna Macro Gestão de Recursos Ltda.

Auditor: Ernst & Young

Custodiante: Banco 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 ⁵

⁴ 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>

⁵ 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 - 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
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.