

Comentário Mensal

Performance de novembro

O destaque positivo do mês veio da posição aplicada em juros no Brasil. Posições de valor relativo também tiveram contribuição positiva.

Perspectivas para dezembro

Quedas de juros em 2026: fim de ciclo nos EUA, começo no Brasil.

O ciclo de queda de juros nos EUA está se aproximando do fim. No Brasil, esperamos o começo de um ciclo de cortes no IT26. Essa assimetria de movimentos de juros lá e aqui, junto com a corrida presidencial, serão dois dos principais fatores a influenciar preços dos ativos brasileiros em 2026.

Nos EUA, o ciclo de cortes de juros trouxe a taxa básica para o intervalo 3,75-4,00%. O mercado no entanto, já precifica cerca de três cortes adicionais trazendo a taxa terminal para 3,10%, dentro do intervalo hoje estimado para a taxa neutra, de 2,8% a 3,5%. Apesar do gradual enfraquecimento do mercado de trabalho, o desemprego segue relativamente baixo e a inflação acima da meta de 2% no horizonte relevante de projeção. Isto deve levar o BC americano a ser parcimonioso com as chances de colocar a taxa em território estimulativo em 2026 mesmo com nova composição da diretoria da instituição. Devemos nos preparar para um 2026 com os juros nos EUA pausados próximo ao neutro por um período prolongado.

Quais as alternativas a esse cenário? Como a inflação seguirá convergindo à meta de maneira vagarosa, cortes de juros adicionais aos precificados demandariam uma reavaliação do estado do mercado de trabalho, com um enfraquecimento súbito ou acentuado do emprego. Diante das surpresas e reavaliações de dados que se tornaram rotina nos EUA nos últimos anos, essa possibilidade sempre existe ainda que à luz das informações atuais, isso pareça pouco provável. Por outro lado, não se pode descartar uma reaceleração da economia americana uma vez dissipada a incerteza associada à implementação de tarifas e em resposta à combinação de juros mais baixos, condições financeiras mais relaxadas, investimentos em IA e maiores gastos fiscais e transferências em antecipação às eleições de meio de ciclo. É plausível portanto que o movimento seguinte à pausa nos juros nos EUA seja para cima, ainda que de 2027 para a frente. Uma precificação mais simétrica de juros de médio prazo nos EUA pode ter impactos relevantes sobre ativos e é um fator de risco importante a monitorar em 2026.

No Brasil, o nível dos juros básicos em 15%, contracionista por um período bastante prolongado levou a uma gradual desaceleração da economia, apreciação do câmbio, queda de inflação corrente e lenta convergência das expectativas de inflação à meta no horizonte de 18 a 24 meses. Em resultado, é possível vislumbrar a proximidade do início do ciclo de queda de juros. Os mercados precificam um ciclo gradual começando no IT26 e que traria a Selic para 12,25% ao fim de 2026. Essa combinação entre juros estacionados nos EUA e em queda no Brasil deve erodir aos poucos no ano que vem o suporte recente ao real em particular diante de um ciclo eleitoral que pode trazer volatilidade ao câmbio. Isto junto com a perspectiva de expansão fiscal à medida que se aproxima a eleição presidencial justifica a percepção de que o ciclo de redução de juros deverá ser conduzido com cautela pelo BC brasileiro. Ainda assim, dado o nível elevado do juro real o maior risco parece ser de quedas mais rápidas ou um ciclo maior do que o atualmente implícito nos preços de mercado.

Nesse contexto, a estratégia detém no Brasil, posições aplicadas em juros nominais e trades de valor relativo nas curvas reais e implícitas.

Atribuição de Performance

ESTRATÉGIA	NOV/25	2025	12M	INÍCIO
JUROS BRASIL	0,32%	0,52%	2,17%	2,78%
Direcional	0,24%	0,15%	0,86%	1,23%
Inflação	0,05%	-0,20%	-0,01%	0,23%
Outros	0,03%	0,58%	1,32%	1,32%
Caixa + Despesas	0,94%	12,38%	13,06%	13,73%
TOTAL	1,26%	12,90%	15,23%	16,51%
% CDI	120%	100%	108%	111%

Risco

Volatilidade	0,95%	0,74%	0,92%	0,90%
VaR	0,13%	0,10%	0,10%	0,10%
Stress	2,71%	2,13%	2,02%	1,94%

Índices de Mercado

	NOV/25	2025	12M	INÍCIO
CDI	1,05%	12,95%	14,05%	14,90%
IMA-B	2,04%	12,82%	10,02%	9,89%
IBOVESPA	6,37%	32,25%	27,66%	22,63%
IBRX	6,44%	31,89%	27,21%	22,44%
IMA-B 5	1,08%	10,60%	10,24%	10,69%

Subclasse Ibiuna RF Ativo Inst

novembro, 2025



Retornos Mensais

	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	INICIO
2024	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,30%	1,87%	3,19%	3,19%
% CDI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	164%	201%	184%	184%
2025	0,64%	0,95%	0,75%	1,36%	1,06%	1,28%	1,24%	1,29%	1,09%	1,27%	1,26%	-	12,90%	16,51%
% CDI	63%	97%	78%	129%	93%	117%	97%	111%	90%	100%	120%	-	100%	111%

Cota e Patrimônio Líquido

	Valores em R\$
PL de fechamento do mês	61.133.039
PL médio (12 meses)	47.212.585
PL de fechamento do mês do fundo master	81.481.515
PL médio do fundo master (12 meses)	58.974.440

Estatísticas

	2025	Desde Início
Meses Positivos	11	13
Meses Negativos	-	-
Meses Acima do CDI	4	6
Meses Abaixo do CDI	7	7

Principais Características

Objetivo da Classe

Ibiuna RF Ativo Inst é um fundo de renda fixa ativo com enfoque macro Brasil e grau de volatilidade baixo. O fundo tem como principal diferencial explorar operações direcionais e de valor relativo no mercado de juros e inflação brasileiros.

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: 57.829.025/0001-10

Identificador da Subclasse: 0AYDGI734640049

Código CVM: 136492

Início Atividades: 31-out-2024

Gestão: Ibiuna Macro Gestão de Recursos Ltda.

Auditor: Deloitte

Custodiante: Banco Bradesco S.A.

Administrador: BEM DTVM Ltda.

Tipo Anbima: Renda Fixa Duração Livre Soberano

Tributação: Busca o longo prazo

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: <http://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.