



**Carta do Gestor – Fundos de Crédito**

Setembro 2020

## Carta do Gestor

### Resumo:

Apesar do aumento da aversão ao risco observado em setembro, o mercado de crédito local apresentou fechamento de *spreads*. No mercado offshore, as taxas dos *bonds* abriram impactadas pela deterioração do risco soberano.

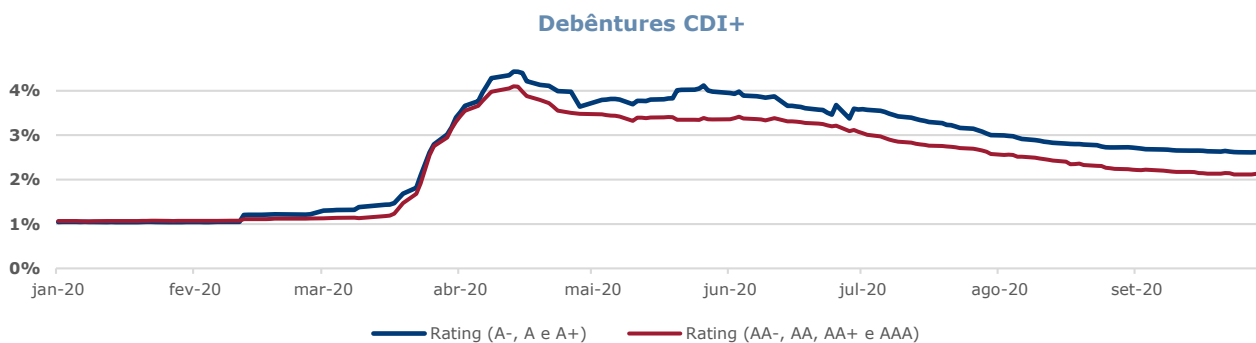
No mês de setembro, o BOCOM BBM Corporate Credit High Yield obteve desempenho de 0,34%, ante um CDI de 0,16% no período. Desde seu início, a rentabilidade acumulada foi de 5,79%, contra 2,16% do CDI.

No mês de setembro, o BOCOM BBM Corporate Credit obteve desempenho de 0,45%, ante um CDI de 0,16% no período. Desde seu início, a rentabilidade acumulada foi de 3,84%, contra 2,16% do CDI.

### Introdução:

Apesar do aumento da aversão ao risco observado em setembro, o mercado de crédito local apresentou fechamento de *spreads*. Nosso book de debêntures mais líquidas, assim como de TVMs *mid yield/ high yield*, foi beneficiado por esse movimento, que, no entanto, vem se reduzindo mês a mês. Destacamos o ganho de aproximadamente 0,2% no fundo proveniente de CASN12, pois a companhia Casan acordou com os debenturistas o alongamento da 2ª emissão com a contrapartida de *waiver fee* de 3%.

No mercado offshore, os *spreads* não mantiveram a tendência de fechamento do mercado local. O índice Cembi, teve rentabilidade negativa no mês de -0,40%, e nosso book de *bonds* acompanhou, tendo também obtido performance negativa no mês.



Fonte: Anbima | BOCOM BBM

### **Comentários do Gestor:**

Em setembro destacamos a nova rodada de intensificação da discussão fiscal, o aumento do risco de redução da atividade na Europa e nos EUA, dada a segunda onda de Covid-19, e a incerteza frente à proximidade das eleições americanas. Esse cenário trouxe volatilidade no mercado de ações, de câmbio, e gerou forte abertura da curva de juros. Os ativos de crédito privado seguiram trajetória positiva, mas o cenário indica maior pressão de abertura nas taxas.

Como sinal do agravamento da situação fiscal aliado a fatores técnicos, observamos a recente desvalorização das LFTs no mercado secundário. Este fenômeno, que não era observado desde 2002, reflete o grande desafio que o tesouro terá para refinarçar a dívida com taxas e prazos adequados. Estamos atentos a esse efeito, pois, neste contexto, os fundos de renda fixa com liquidez imediata são impactados negativamente pela marcação a mercado das LFTs e podem iniciar uma sequência de resgates.

Para os próximos meses, nossa visão construtiva para o mercado de crédito não se alterou, porém estamos a cada dia menos confortáveis com as sinalizações negativas do governo sobre a manutenção do equilíbrio fiscal. O mercado primário continua reagindo com R\$ 7,6 bilhões em emissões, sendo 32% distribuídos para fundos e pessoas físicas. Observamos também emissões relevantes no mercado *offshore*. As empresas, como Suzano e a Embraer, aproveitaram o momento para alongar suas dívidas, captando novos recursos e recomprando papéis mais curtos. A Petrobras também realizou recompra relevante de títulos globais no mês de setembro, e as Lojas Americanas fizeram uma emissão de US\$ 500 milhões.

Outro indicador que acompanhamos é a captação líquida dos fundos de crédito independentes no Brasil, que apresentou estabilização dos fluxos negativos em agosto, mas indicou saída de R\$ 300 milhões em setembro. Essa saída de recursos da indústria não traz maiores preocupações pois ficou concentrada em poucos fundos.

### **Nossa Estratégia:**

Conforme mencionado em nossa carta anterior, acreditamos que a normalização dos *spreads* de crédito está chegando ao fim e que o "carrego", isto é, o retorno médio dos ativos do portfólio, será o componente mais relevante para o resultado do fundo nos próximos meses. Acreditamos que o mês de outubro será positivo no processo de rebalanceamento do portfólio, e esperamos aproveitar algumas boas oportunidades no mercado primário, além de liquidar volume relevante de operações estruturadas com *spreads* mais altos e boas garantias.

## Atribuição de Resultados – Setembro 2020

O BOCOM BBM Corporate Credit High Yield, desde seu início, obteve rentabilidade de 5,79%, o equivalente a 250% do CDI.

Em setembro, o fundo obteve retorno de 0,34%, o equivalente a 213% do CDI. O resultado positivo no mês pode ser explicado principalmente pelo carregamento dos ativos da carteira. Os TVMs MY/HY se destacaram com contribuição total de 0,34%, os TVMs HG de 0,12%, enquanto os *bonds* tiveram um resultado negativo com um impacto de -0,09% na rentabilidade do fundo. O fundo encerrou o mês com 13% de caixa, 63 ativos em carteira de 52 emissores distintos, taxa de carregamento da carteira (antes de custos) equivalente a CDI+2,70% e prazo médio de 2,33 anos.

No mês, as principais contribuições positivas vieram das performances da debênture CASN12 (0,22%), da debênture CEBD13 e do *bond* Petrobras 2024 (ambos com 0,04%), e das debêntures da SmartFit (SMFT24 e SMFT44; 0,02%). Os principais detratores de resultado do fundo foram o *bond* Cemig 2024 (-0,07%), e os ativos do Grupo José Alves (GJAI12, CRA e CRI; -0,05%).

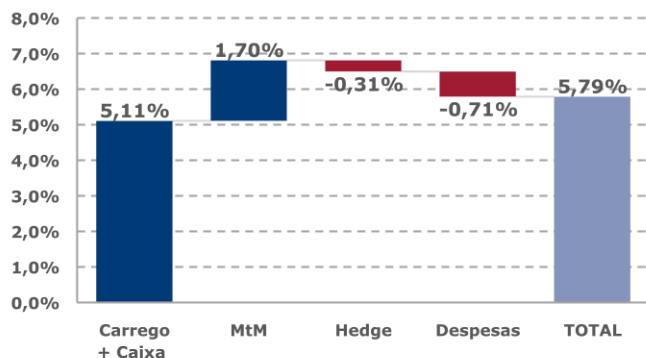
### Atribuição de Resultados – Consolidado

High Yield	Set/20	2020	Desde o início
Carrego	0,34%	4,89%	4,95%
MtM	0,10%	2,47%	1,70%
Hedge	-0,05%	-0,31%	-0,31%
<b>Caixa</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,16%</b>	<b>0,16%</b>
<b>Despesas</b>	<b>-0,06%</b>	<b>-0,65%</b>	<b>-0,71%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>0,34%</b>	<b>6,54%</b>	<b>5,79%</b>

### Atribuição de Resultados – Por Estratégia

High Yield	Set/20	2020	Desde o início
<b>Onshore</b>	<b>0,49%</b>	<b>3,71%</b>	<b>3,01%</b>
<b>TVM HG<sup>1</sup></b>	<b>0,12%</b>	<b>0,74%</b>	<b>0,74%</b>
Carrego <sup>5</sup>	0,08%	0,78%	0,78%
MtM <sup>6</sup>	0,04%	0,01%	0,01%
Hedge <sup>7</sup>	0,01%	-0,05%	-0,05%
<b>TVM MY/HY<sup>2</sup></b>	<b>0,34%</b>	<b>2,68%</b>	<b>1,98%</b>
Carrego <sup>5</sup>	0,16%	2,83%	2,90%
MtM <sup>6</sup>	0,19%	-0,15%	-0,91%
Hedge <sup>7</sup>	0,00%	0,00%	0,00%
<b>CCB<sup>3</sup></b>	<b>0,02%</b>	<b>0,29%</b>	<b>0,29%</b>
Carrego <sup>5</sup>	0,02%	0,57%	0,57%
MtM <sup>6</sup>	0,00%	-0,29%	-0,29%
Hedge <sup>7</sup>	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Offshore</b>	<b>-0,09%</b>	<b>3,33%</b>	<b>3,33%</b>
<b>Bond<sup>4</sup></b>	<b>-0,09%</b>	<b>3,33%</b>	<b>3,33%</b>
Carrego <sup>5</sup>	0,09%	0,71%	0,71%
MtM <sup>6</sup>	-0,13%	2,89%	2,89%
Var. Cambial/Hedge <sup>8</sup>	-0,05%	-0,27%	-0,27%
<b>Caixa</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,16%</b>	<b>0,16%</b>
<b>Despesas</b>	<b>-0,06%</b>	<b>-0,65%</b>	<b>-0,71%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>0,34%</b>	<b>6,54%</b>	<b>5,79%</b>

### Apuração de Resultados Desde o Início



<sup>1,2</sup> TVMs HG/MY/HY: Título e Valor Mobiliário é um título de crédito com características e direitos padronizados sujeitos às regras e à fiscalização da CVM que costuma ser classificado pelo mercado a partir do nível de spread, high grade (HG), mid yield (MY) e high yield (HY).

<sup>3</sup> CCB: Cédula de Crédito Bancário é um título de crédito emitido por devedores de instituições financeiras no âmbito do Sistema Financeiro Nacional (SFN).

<sup>4</sup> Bond: é um título de dívida emitido por empresas ou governo denominado em moeda estrangeira e negociado fora do mercado local.

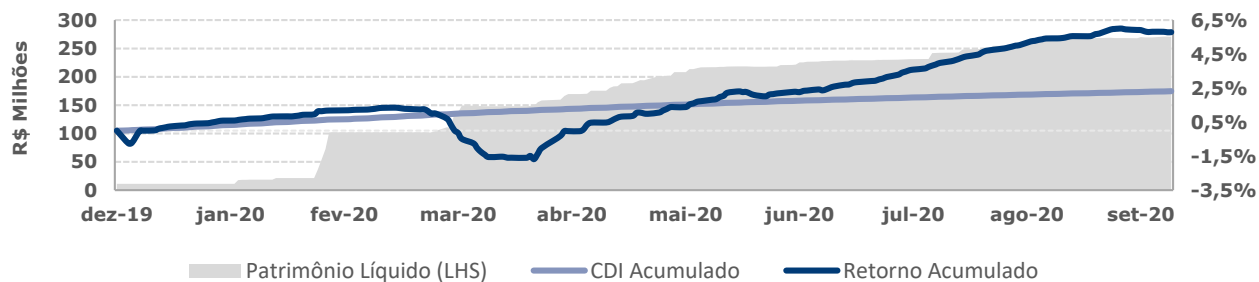
<sup>5</sup> Carrego: Ganho que representa o retorno esperado dos ativos, composto pelo incremento diário do CDI e do spread de crédito negociado a mercado

<sup>6</sup> MtM: Market to Market. Ganho ou perda a partir da oscilação do spread de crédito negociado a mercado.

<sup>7</sup> Hedge: resultado atribuído a operações com derivativos que visam remover os riscos de mercado (oscilação da curva de juros nominais e juros reais), isolando o spread de crédito.

<sup>8</sup> Var. Cambial/Hedge: resultado da variação cambial dos bonds somado ao resultado atribuído a operações com derivativos que visam remover os riscos de mercado (variação cambial e oscilação da curva de cupom cambial), isolando o spread de crédito.

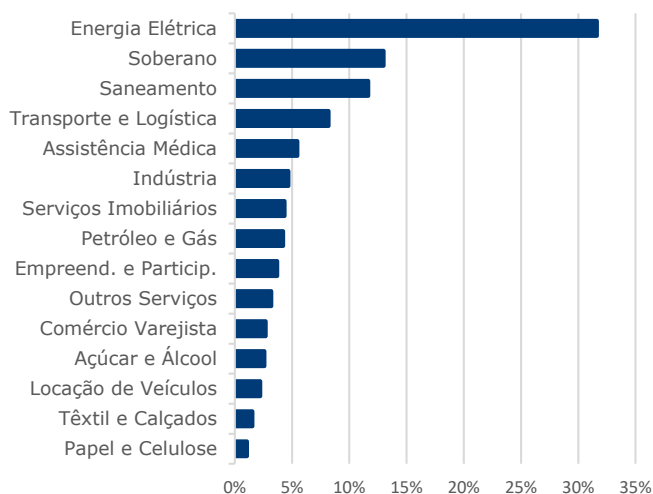
### Performance



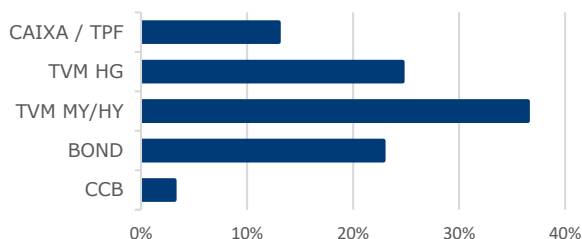
	Jan/20	Fev/20	Mar/20	Abr/20	Mai/20	Jun/20	Jul/20	Ago/20	Set/20	2020	Desde início	12 Meses	24 Meses	36 Meses
Fundo	1,42%	0,52%	-2,23%	1,51%	1,26%	0,62%	1,58%	1,39%	0,34%	6,54%	5,79%	-	-	-
%CDI	378%	176%	-	531%	525%	282%	832%	869%	213%	286%	250%	-	-	-
CDI	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,22%	0,19%	0,16%	0,16%	2,29%	2,32%	-	-	-

### Concentração

#### CONCENTRAÇÃO POR SETOR



#### CONCENTRAÇÃO POR PRODUTO



#### ESTATÍSTICAS

Concentração Média	1,48%
5 Maiores	19,72%
Maior Concentração	4,55%
5 Menores	0,83%
Menor	0,09%
Duration Média	2,33

#### INFORMAÇÕES GERAIS

Público Alvo	Investidor Qualificado	PL Atual	R\$ 270.650.901
Investimento Inicial	R\$50.000	PL Médio	R\$ 167.975.756
Saldo Mínimo	R\$50.000	Taxa de Administração	1,00% a.a.
Movimentação Mínima	R\$10.000	Taxa de Administração Máxima	1,20% a.a.
Aplicação	D+0	Taxa de Performance	Não possui
Resgate (conversão)	D+180	Administrador	BEM -DTVM Ltda
Resgate (pagamento)	1º dia útil após conversão	Custodiante	Banco Bradesco S.A.
Início do Fundo	27/12/2019	Auditor	PricewaterhouseCoopers
CNPJ	34.799.129/0001-23	Classificação ANBIMA	Multimercado Livre

**Atribuição de Resultados – Setembro 2020**

O BOCOM BBM Corporate Credit, desde seu início, obteve rentabilidade de 3,84%, o equivalente a 166% do CDI.

Em setembro, o fundo obteve retorno de 0,45%, o equivalente a 281% do CDI. O resultado positivo no mês pode ser explicado principalmente pelo carregamento dos ativos da carteira. Os TVMs MY/HY se destacaram com contribuição total de 0,27%, enquanto os TVMs HG contribuíram com 0,18%. O fundo encerrou o mês com 11% de caixa, 47 ativos em carteira de 39 emissores distintos, taxa de carregamento da carteira (antes de custos) equivalente a CDI+1,98% e prazo médio de 2,03 anos.

No mês, as principais contribuições positivas vieram das debêntures CASN12 (0,21%), CEBD13 (0,03%) e LAMEA4 (0,02%). O fundo foi impactado negativamente pela debênture GJAI12 (-0,05%) e pela LF do Daycoval 2024 (-0,01%).

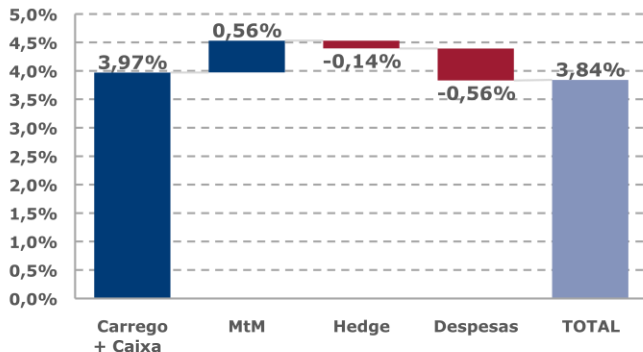
**Atribuição de Resultados – Consolidado**

Corporate Credit	Set/20	2020	Desde o início
Carrego <sup>6</sup>	0,28%	3,62%	3,67%
MtM <sup>7</sup>	0,07%	0,55%	0,56%
Hedge <sup>8,9</sup>	0,12%	-0,14%	-0,14%
<b>Caixa</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,30%</b>	<b>0,30%</b>
<b>Despesas</b>	<b>-0,04%</b>	<b>-0,55%</b>	<b>-0,56%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>0,45%</b>	<b>3,78%</b>	<b>3,84%</b>

**Atribuição de Resultados – Por Estratégia**

Corporate Credit	set/20	2020	desde o início
<b>Onshore</b>	<b>0,47%</b>	<b>3,61%</b>	<b>3,68%</b>
<b>LF/ DPGE<sup>1</sup></b>	<b>0,02%</b>	<b>0,25%</b>	<b>0,25%</b>
Carrego	0,04%	0,78%	0,78%
MtM <sup>7</sup>	-0,03%	-0,55%	-0,55%
Hedge <sup>6</sup>	0,02%	0,01%	0,01%
<b>TVM HG<sup>2</sup></b>	<b>0,18%</b>	<b>1,96%</b>	<b>1,96%</b>
Carrego <sup>6</sup>	0,12%	1,07%	1,07%
MtM <sup>7</sup>	0,04%	1,13%	1,13%
Hedge <sup>6</sup>	0,02%	-0,24%	-0,24%
<b>TVM MY/HY<sup>3</sup></b>	<b>0,27%</b>	<b>1,35%</b>	<b>1,41%</b>
Carrego <sup>6</sup>	0,11%	1,58%	1,63%
MtM <sup>7</sup>	0,16%	-0,23%	-0,22%
Hedge <sup>6</sup>	0,00%	0,00%	0,00%
<b>CCB<sup>4</sup></b>	<b>0,00%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,06%</b>
Carrego <sup>6</sup>	0,00%	0,05%	0,05%
MtM <sup>7</sup>	0,00%	0,01%	0,01%
Hedge <sup>6</sup>	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Offshore</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,42%</b>	<b>0,42%</b>
<b>Bond<sup>5</sup></b>	<b>0,00%</b>	<b>0,42%</b>	<b>0,42%</b>
Carrego <sup>6</sup>	0,01%	0,13%	0,13%
MtM <sup>7</sup>	-0,09%	0,19%	0,19%
Var. Cambial/Hedge <sup>9</sup>	0,08%	0,09%	0,09%
<b>Caixa</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,30%</b>	<b>0,30%</b>
<b>Despesas</b>	<b>-0,04%</b>	<b>-0,55%</b>	<b>-0,56%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>0,45%</b>	<b>3,78%</b>	<b>3,84%</b>

**Apuração de Resultados Desde o Início**



<sup>1</sup> LF / DPGE: Letra Financeira e Depósito a Prazo com Garantia Especial são títulos de renda fixa emitidos por instituições financeiras com a finalidade de captar recursos de longo prazo.

<sup>2,3</sup> TVMs HG/MY/HY: Título e Valor Mobiliário é um título de crédito com características e direitos padronizados sujeitos às regras e à fiscalização da CVM que costuma ser classificado pelo mercado a partir do nível de spread, high grade (HG), mid yield (MY) e high yield (HY).

<sup>4</sup> CCB: Cédula de Crédito Bancário é um título de crédito emitido por devedores de instituições financeiras no âmbito do Sistema Financeiro Nacional (SFN).

<sup>5</sup> Bond: é um título de dívida emitido por empresas ou governo denominado em moeda estrangeira e negociado fora do mercado local.

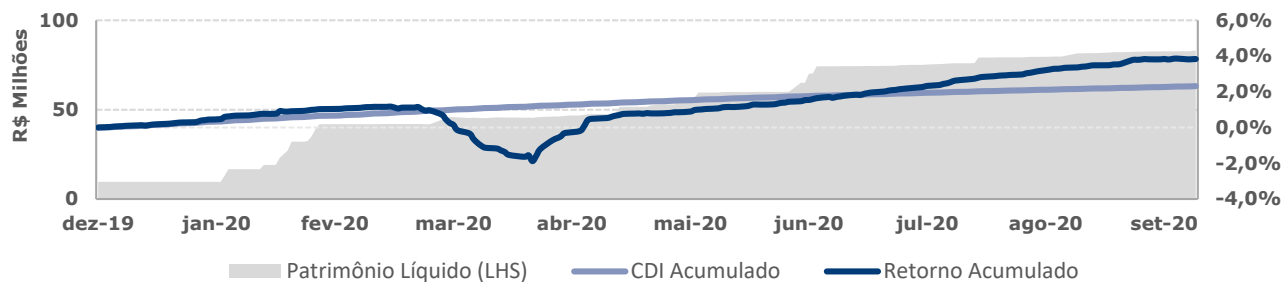
<sup>6</sup> Carrego: Ganho que representa o retorno esperado dos ativos, composto pelo incremento diário do CDI e do spread de crédito negociado a mercado

<sup>7</sup> MtM: Market to Market. Ganho ou perda a partir da oscilação do spread de crédito negociado a mercado.

<sup>8</sup> Hedge: resultado atribuído a operações com derivativos que visam remover os riscos de mercado (oscilação da curva de juros nominais e juros reais), isolando o spread de crédito.

<sup>9</sup> Var. Cambial/Hedge: resultado da variação cambial dos bonds somado ao resultado atribuído a operações com derivativos que visam remover os riscos de mercado (variação cambial e oscilação da curva de cupom cambial), isolando o spread de crédito.

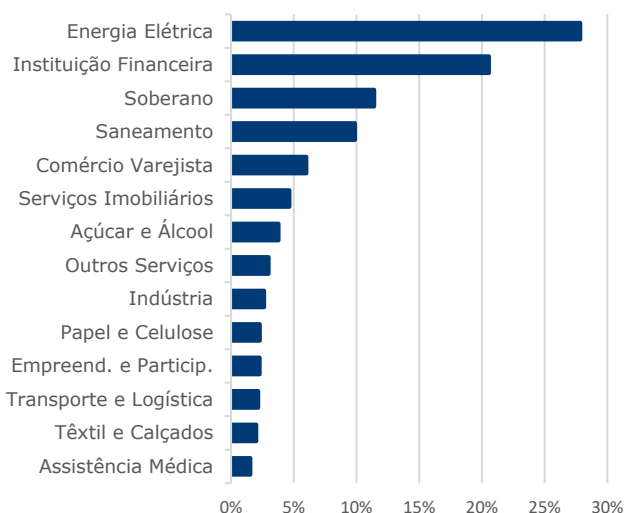
### Performance



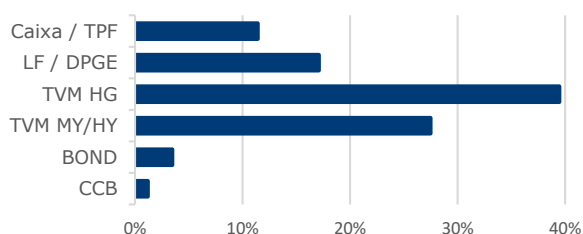
	Jan/20	Fev/20	Mar/20	Abr/20	Mai/20	Jun/20	Jul/20	Ago/20	Set/20	2020	Desde início	12 Meses	24 Meses	36 Meses
Fundo	0,61%	0,41%	-1,69%	1,12%	0,55%	0,62%	0,95%	0,72%	0,45%	3,78%	3,84%	-	-	-
%CDI	162%	139%	-	394%	229%	282%	500%	450%	281%	165%	166%	-	-	-
CDI	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,22%	0,19%	0,16%	0,16%	2,29%	2,32%	-	-	-

### Concentração

#### CONCENTRAÇÃO POR SETOR



#### CONCENTRAÇÃO POR PRODUTO



#### ESTATÍSTICAS

Concentração Média	1,97%
5 Maiores	19,90%
Maior Concentração	4,80%
5 Menores	1,97%
Menor Concentração	0,16%
Duration Média	2,03

#### INFORMAÇÕES GERAIS

Público Alvo	Geral
Investimento Inicial	R\$20.000
Saldo Mínimo	R\$20.000
Movimentação Mínima	R\$10.000
Apliação	D+0
Resgate (conversão)	D+30
Resgate (pagamento)	1º dia útil após conversão
Início do Fundo	27/12/2019
CNPJ	34.799.186/0001-02

PL Atual	R\$ 83.119.801
PL Médio	R\$ 53.556.971
Taxa de Administração	0,70% a.a.
Taxa de Administração Máxima	0,90% a.a.
Taxa de Performance	Não possui
Administrador	BEM -DTVM Ltda
Custodiante	Banco Bradesco S.A.
Auditor	PricewaterhouseCoopers
Classificação ANBIMA	Multimercado Livre

Este material é de caráter exclusivamente informativo e não deve ser considerado como recomendação de investimento ou oferta de compra ou venda de cotas do fundo. Leia a lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de investir, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo e à política de investimento do fundo, bem como para as disposições acerca dos fatores de risco a que o fundo está exposto, antes da tomada de qualquer decisão de investimento. Os métodos utilizados pelo gestor para gerenciar os riscos a que o fundo se encontra sujeito não constituem garantia contra eventuais perdas patrimoniais que possam ser incorridas pelo fundo. Este fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. Não há garantia de que este fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor ou do Fundo Garantidor de Crédito (FGC). O presente material foi preparado de acordo com informações necessárias ao atendimento das normas e melhores práticas emanadas pela CVM e ANBIMA.

