



## **Carta do Gestor – Fundos de Crédito**

Novembro 2020

## Carta do Gestor

### Resumo:

Em contraposição ao ocorrido nos últimos meses, novembro foi marcado por eventos que contribuíram diretamente para a redução de incertezas. O *book* de *bonds* teve resultado positivo com MtM, ao mesmo tempo que o *book* de debêntures apresentou estabilização dos *spreads* e ganhos provenientes majoritariamente do carregamento.

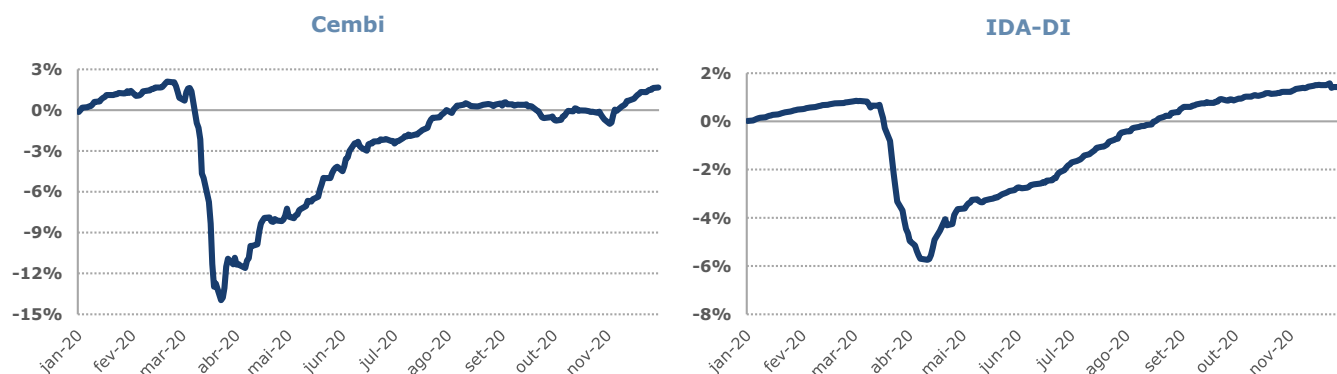
No mês de novembro, o BOCOM BBM Corporate Credit High Yield obteve desempenho de 0,67%, ante um CDI de 0,15% no período. No ano, até novembro, a rentabilidade acumulada é de 7,74%, contra 2,60% do CDI.

O BOCOM BBM Corporate Credit, por sua vez, obteve desempenho de 0,28%, ante um CDI de 0,15% no período. No ano, até novembro, a rentabilidade acumulada é de 4,30%, contra 2,60% do CDI.

### Introdução:

Em contraposição ao ocorrido nos últimos meses, novembro foi marcado por eventos que contribuíram diretamente para a redução de incertezas, em particular no cenário internacional. Com isso, o *book* de *bonds* teve resultado positivo com MtM, em linha com o índice Cembis, que teve rentabilidade bastante positiva no mês (2,05%).

O mercado de crédito local, por sua vez, se mostrou alinhado ao nosso cenário de equilíbrio dos *spreads* no curto prazo. O índice IDA-DI teve alta de 0,34%, com fechamento de *spreads* limitado e comparável com resultados anteriores à crise. O *book* de debêntures apresentou ganhos provenientes majoritariamente do carregamento, de forma distribuída entre os ativos em carteira.



Fonte: Anbima | BOCOM BBM

**Comentários do Gestor:**

A eleição de Joe Biden para a presidência dos EUA representa distensão à incerteza política que foi crescente nos últimos meses, com cenário de maior previsibilidade após sua posse. A política externa do democrata tende a ser mais diplomática e menos disruptiva para a resolução de tensões geopolíticas. Além disso, a provável maioria republicana no Senado deverá atuar para equilibrar o cenário político, com a busca por medidas consensuais e moderadas pelo presidente-eleito. A indicação de Janet Yellen, ex-presidente do Federal Reserve, para a Secretaria do Tesouro é um passo significativo nesse sentido.

Os resultados da fase 3 de testes de algumas vacinas para a Covid, por sua vez, foram divulgados com comprovação de alta eficácia. Com a aprovação emergencial das vacinas no curto prazo, a probabilidade de medidas duramente restritivas é substancialmente reduzida. Portanto, isso serviu de impulso ao movimento de *risk-on* nos mercados ao longo do mês.

Nesse contexto, os investidores buscam elevar a exposição a ativos de maior risco, o que implica maior fluxo de capitais para mercados emergentes e aumento da inclinação nas curvas de juros de economias desenvolvidas. No mercado de crédito internacional, isso tem se traduzido em fechamento de *spreads* de *bonds* de companhias americanas e de economias emergentes.

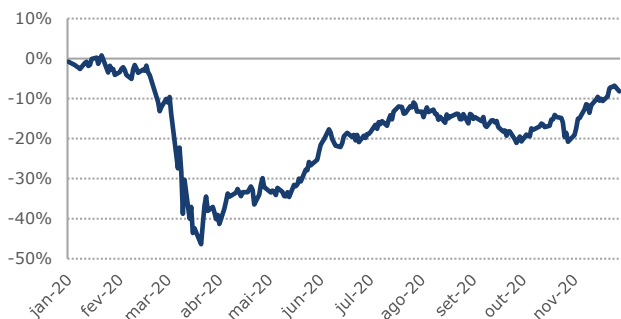
No cenário local, seguimos monitorando quais serão os próximos passos do governo acerca do impasse fiscal. A incerteza fiscal e política permanece, apesar dos sinais marginalmente positivos. O risco fiscal tem limitado uma performance mais aguda dos ativos de risco no Brasil e um aproveitamento mais amplo do cenário externo positivo pela economia. A ausência de um *guidance*, sobretudo crível, por parte dos agentes políticos mantém os vértices longos da curva de juros em patamares elevados. Além disso, sustenta o equilíbrio de *spreads* de crédito, na medida em que restringe fechamentos de taxas, mesmo com a recuperação dos resultados de empresas, por exemplo.

Por outro lado, alguns sinais denotam melhora da governabilidade na margem como a aprovação no Senado da autonomia do Banco Central e a aprovação da nova Lei de Falências. Outras reformas menores, de caráter microeconômico, têm potencial de tramitação até o recesso parlamentar, como o PL da Cabotagem.

Esse contexto político marginalmente positivo aliado ao cenário externo construtivo tende a aliviar a pressão de alta na curva de juros e na taxa de câmbio. Já percebemos o início desse movimento nos últimos dias do mês e acreditamos que ele pode se intensificar no caso da materialização de medidas fiscais assertivas.

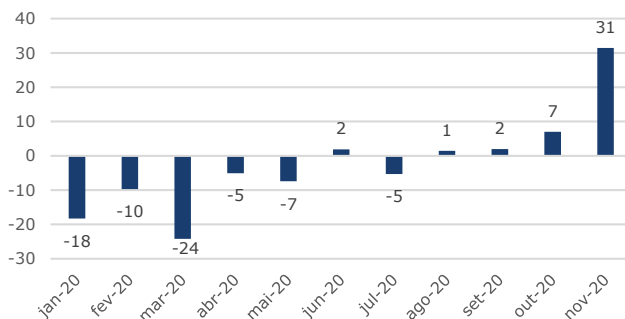
Além disso, a partir da configuração do cenário de *risk-on* internacional, a B3 registrou fluxo recorde de investidores estrangeiros, de R\$ 31,46 bilhões, o que contribuiu para alta expressiva do Ibovespa, a 15,9%. Destacamos também o fluxo recente de estrangeiros para a renda fixa, permitindo que o Tesouro realizasse leilões de títulos públicos com sucesso durante o mês. Portanto, com desempenho mais acomodado do mercado de crédito local, o descasamento entre as performances dos mercados acionário e de crédito – abordado em cartas anteriores – começou a ser fechado nesse mês.

Ibovespa



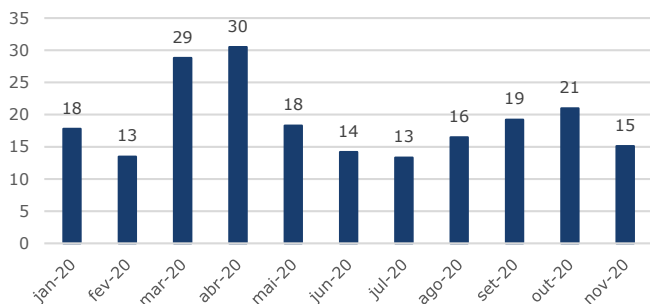
Fonte: Bloomberg, B3 | BOCOM BBM

Fluxo Estrangeiro B3 (R\$ Bilhões)



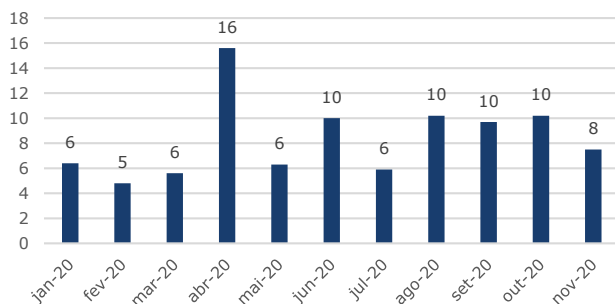
Em relação ao ambiente técnico, o mercado de crédito mostrou algum esfriamento no mês de novembro. O volume de negociação no mercado secundário totalizou, aproximadamente, R\$ 15 bilhões, próximo a níveis de junho e julho, ante R\$ 21 bilhões em outubro. Apesar de também ter apresentado queda, o fluxo de captação líquida da indústria de fundos de crédito permaneceu positivo. Somado ao volume, ainda tímido, de novas emissões no mês – aproximadamente R\$ 8 bilhões –, acreditamos na manutenção dos *spreads*, dada a continuidade do nível de liquidez no sistema. No primário, destacam-se as emissões de debêntures de Arteris, que totalizaram R\$ 1,45 bilhão, e de Eletronorte, no final do mês, que captou cerca de R\$ 750 milhões.

**Crédito Privado - Volume Secundário**  
(R\$ Bilhões)



Fonte: ANBIMA | BOCOM BBM

**Crédito Privado - Volume Primário**  
(R\$ Bilhões)



Para os próximos meses, continuaremos atentos às sinalizações do governo sobre o equilíbrio fiscal, pois entendemos que a distensão desse fator de risco pode levar à forte apreciação dos ativos de risco. Portanto, o panorama é marginalmente positivo no curto prazo, com prosseguimento da recuperação do mercado de crédito, principalmente a nível internacional.

#### **Nossa Estratégia:**

Passado o período de maior incerteza e com o cenário mais favorável a partir de novembro, continuamos no processo de rebalanceamento do portfólio, com redução do percentual em caixa. Dessa forma, continuamos aproveitando oportunidades nos mercados primário, com a emissão de Saneago e Bio Aroeira, por exemplo, e secundário, com papéis como os de Energisa. Nesse momento, procuramos alocações em diferentes setores de forma a diversificar o risco de crédito do portfólio. Além de setores como Saneamento e Energia Elétrica, que têm peso relevante nas nossas carteiras, estamos inserindo em nossas carteiras papéis do agronegócio.

Nossa carteira de *bonds* apresentou fechamento de taxas no mês, o que comprimiu o retorno médio dos ativos dessa categoria. Acreditamos que ainda há espaço para ganhos nessa classe de ativos nos próximos meses, porém seguimos atentos para girarmos a carteira, dada a compressão dos prêmios de risco.

Vemos, ainda, espaço para acréscimo de operações estruturadas com boas garantias e carregos mais elevado, de modo a elevar o retorno médio do portfólio. Essa movimentação permitirá o aproveitamento de um cenário mais favorável, com redução do risco de crédito e menor probabilidade de correções agudas nos ativos de crédito.

## Atribuição de Resultados – Novembro 2020

No ano, até novembro, o BOCOM BBM Corporate Credit High Yield obteve rentabilidade acumulada de 7,74%, o equivalente a 298% do CDI.

Em novembro, o fundo obteve retorno de 0,67%, o equivalente a 319% do CDI. O resultado positivo no mês pode ser explicado principalmente pelo carregamento dos ativos locais e MtM da carteira de *bonds*. Os *bonds offshore* se destacaram com contribuição total de 0,45%, enquanto os TVMs MY/HY tiveram performance de 0,15%. O fundo encerrou o mês com 16% de caixa, 65 ativos em carteira de 54 emissores distintos, taxa de carregamento da carteira (antes de custos) equivalente a CDI+2,57% e prazo médio de 2,02 anos.

No mês, as principais contribuições positivas vieram das performances dos *bonds* Rede D'Or 2024 (0,14%), Ultrapar 2029 (0,11%), Hidrovias 2024 (0,07%), e Light 2023 (0,04%), bem como da debênture CASN12 (0,03%).

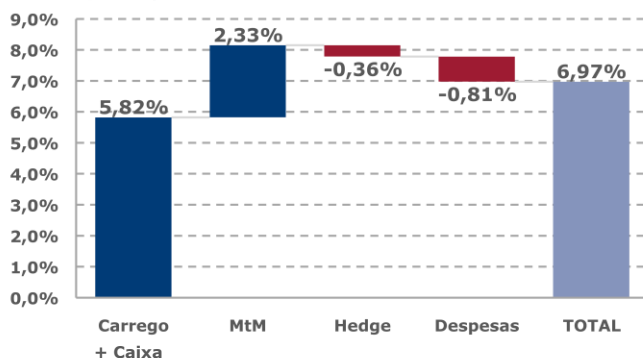
### Atribuição de Resultados – Consolidado

High Yield	nov/20	2020	Desde o início
Carrego	0,33%	5,56%	5,63%
MtM	0,44%	3,09%	2,33%
Hedge	-0,03%	-0,36%	-0,36%
<b>Caixa</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,20%</b>	<b>0,20%</b>
<b>Despesas</b>	<b>-0,09%</b>	<b>-0,75%</b>	<b>-0,81%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>0,67%</b>	<b>7,74%</b>	<b>6,97%</b>

### Atribuição de Resultados – Por Estratégia

High Yield	nov/20	2020	Desde o início
<b>Onshore</b>	<b>0,29%</b>	<b>4,24%</b>	<b>3,54%</b>
<b>TVM HG<sup>1</sup></b>	<b>0,10%</b>	<b>0,89%</b>	<b>0,89%</b>
Carrego <sup>5</sup>	0,07%	0,92%	0,92%
MtM <sup>6</sup>	0,03%	0,01%	0,01%
Hedge <sup>7</sup>	0,00%	-0,05%	-0,05%
<b>TVM MY/HY<sup>2</sup></b>	<b>0,15%</b>	<b>3,02%</b>	<b>2,32%</b>
Carrego <sup>5</sup>	0,17%	3,17%	3,23%
MtM <sup>6</sup>	-0,01%	-0,13%	-0,89%
Hedge <sup>7</sup>	-0,01%	-0,02%	-0,02%
<b>CCB<sup>3</sup></b>	<b>0,03%</b>	<b>0,33%</b>	<b>0,33%</b>
Carrego <sup>5</sup>	0,02%	0,61%	0,61%
MtM <sup>6</sup>	0,01%	-0,28%	-0,28%
Hedge <sup>7</sup>	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Offshore</b>	<b>0,45%</b>	<b>4,05%</b>	<b>4,05%</b>
<b>Bond<sup>4</sup></b>	<b>0,45%</b>	<b>4,05%</b>	<b>4,05%</b>
Carrego <sup>5</sup>	0,07%	0,86%	0,86%
MtM <sup>6</sup>	0,41%	3,49%	3,49%
Var. Cambial/Hedge <sup>8</sup>	-0,02%	-0,30%	-0,30%
<b>Caixa</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,20%</b>	<b>0,20%</b>
<b>Despesas</b>	<b>-0,09%</b>	<b>-0,75%</b>	<b>-0,81%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>0,67%</b>	<b>7,74%</b>	<b>6,97%</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.

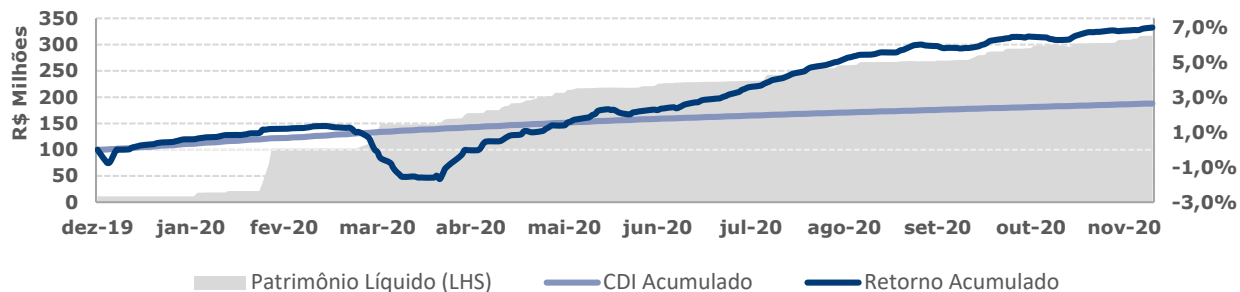
<sup>5</sup> Carrego: Ganho que representa o retorno esperado dos ativos, composto pelo incremento diário do CDI e do spread de crédito negociado a mercado

<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.

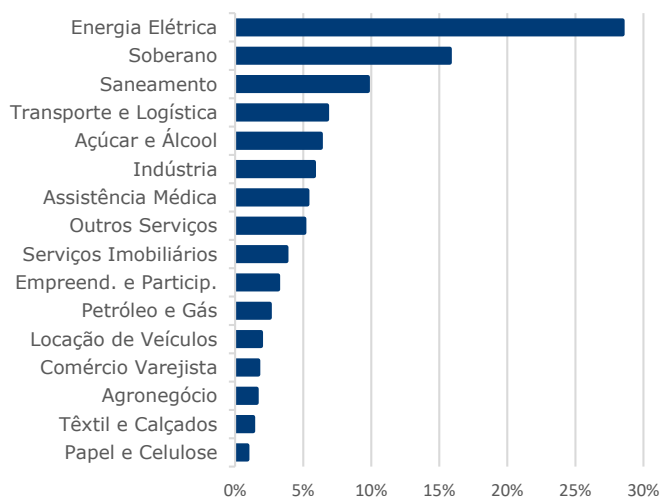
### Performance



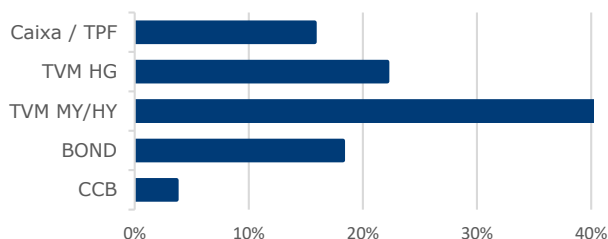
	Jan/20	Fev/20	Mar/20	Abr/20	Mai/20	Jun/20	Jul/20	Ago/20	Set/20	Out/20	Nov/20	2020	Desde início	12 Meses	24 Meses	36 Meses
Fundo	1,42%	0,52%	-2,23%	1,51%	1,26%	0,62%	1,58%	1,39%	0,34%	0,45%	0,67%	7,74%	6,97%	-	-	-
%CDI	378%	176%	-	531%	525%	282%	832%	869%	213%	281%	447%	298%	265%	-	-	-
CDI	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,22%	0,19%	0,16%	0,16%	0,16%	0,15%	2,60%	2,63%	-	-	-

### Concentração

#### CONCENTRAÇÃO POR SETOR



#### CONCENTRAÇÃO POR PRODUTO



#### ESTATÍSTICAS

Concentração Média	1,36%
5 Maiores	18,27%
Maior Concentração	4,49%
5 Menores	0,80%
Menor	0,07%
Duration Média	2,19

### INFORMAÇÕES GERAIS

Público Alvo	Investidor Qualificado	PL Atual	R\$ 316.841.386
Investimento Inicial	R\$50.000	PL Médio	R\$ 191.397.081
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

## BOCOM BBM Corporate Credit

### Atribuição de Resultados – Novembro 2020

No ano, até novembro, o BOCOM BBM Corporate Credit obteve rentabilidade acumulada de 4,30%, o equivalente a 165% do CDI.

Em novembro, o fundo obteve retorno de 0,28%, o equivalente a 185% do CDI. O resultado positivo no mês pode ser explicado principalmente pelo carregamento dos ativos da carteira. Os TVMs HG se destacaram com contribuição total de 0,20%, enquanto os TVMs MY/HY contribuíram com 0,10%. O fundo encerrou o mês com 20% de caixa, 53 ativos em carteira de 39 emissores distintos, taxa de carregamento da carteira (antes de custos) equivalente a CDI+1,78% e prazo médio de 1,73 ano.

No mês, as principais contribuições positivas vieram das debêntures CASN12 (0,02%), PNVL13 (0,02%) e UTPS12 (0,02%), além de contribuição das LFTs em caixa (0,04%).

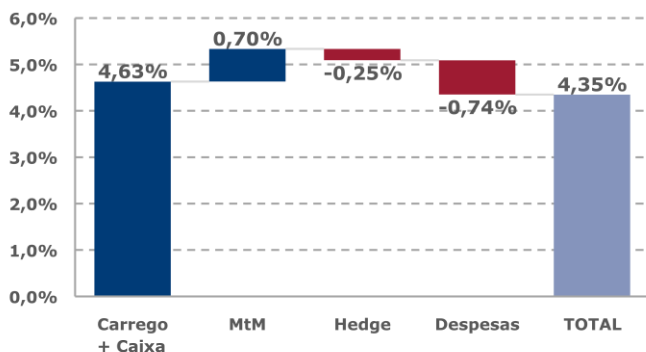
#### Atribuição de Resultados – Consolidado

Corporate Credit	nov/20	2020	Desde o início
Carregamento	0,29%	4,20%	4,25%
MtM	0,29%	0,69%	0,70%
Hedge	-0,23%	-0,25%	-0,25%
<b>Caixa</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,38%</b>	<b>0,38%</b>
<b>Despesas</b>	<b>-0,12%</b>	<b>-0,73%</b>	<b>-0,74%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>0,28%</b>	<b>4,30%</b>	<b>4,35%</b>

#### Atribuição de Resultados – Por Estratégia

Corporate Credit D30	nov/20	2020	Desde o início
<b>Onshore</b>	<b>0,35%</b>	<b>4,22%</b>	<b>4,29%</b>
<b>LF/ DPGE<sup>1</sup></b>	<b>0,05%</b>	<b>0,35%</b>	<b>0,35%</b>
Carregamento	0,05%	0,87%	0,87%
MtM	0,04%	-0,55%	-0,55%
Hedge <sup>6</sup>	-0,04%	0,03%	0,03%
<b>TVM HG<sup>2</sup></b>	<b>0,20%</b>	<b>2,22%</b>	<b>2,22%</b>
Carregamento	0,13%	1,31%	1,32%
MtM	0,08%	1,14%	1,14%
Hedge <sup>6</sup>	-0,01%	-0,23%	-0,23%
<b>TVM MY/HY<sup>3</sup></b>	<b>0,10%</b>	<b>1,59%</b>	<b>1,65%</b>
Carregamento	0,11%	1,81%	1,86%
MtM	-0,01%	-0,22%	-0,21%
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>
Carregamento	0,00%	0,06%	0,06%
MtM	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>
Carregamento	0,00%	0,14%	0,14%
MtM	0,18%	0,32%	0,32%
Var. Cambial/Hedge <sup>7</sup>	-0,18%	-0,05%	-0,05%
<b>Caixa</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,38%</b>	<b>0,38%</b>
<b>Despesas</b>	<b>-0,12%</b>	<b>-0,73%</b>	<b>-0,74%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>0,28%</b>	<b>4,30%</b>	<b>4,35%</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.

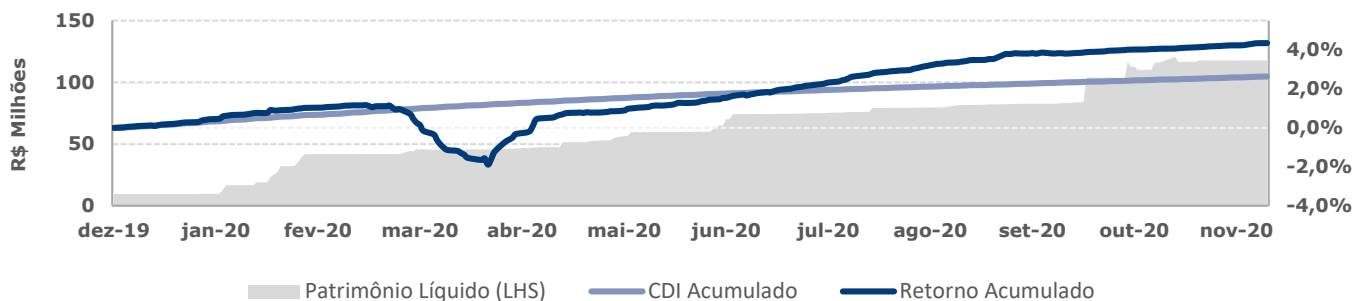
<sup>6</sup> Carregamento: Ganho que representa o retorno esperado dos ativos, composto pelo incremento diário do CDI e do spread de crédito negociado a mercado

<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.

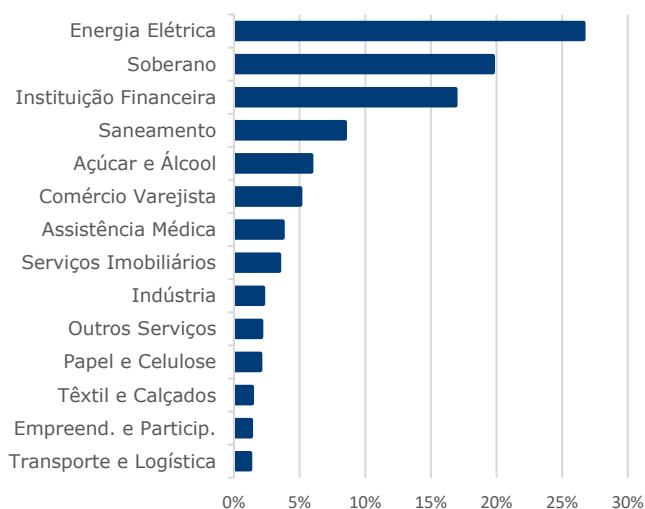
### Performance



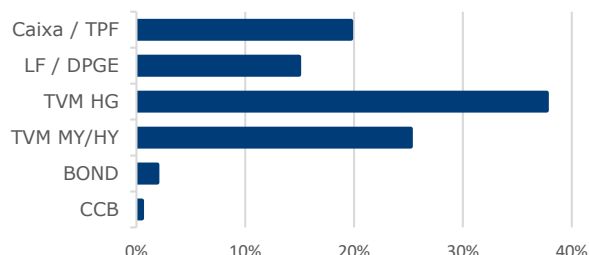
	Jan/20	Fev/20	Mar/20	Abr/20	Mai/20	Jun/20	Jul/20	Ago/20	Set/20	Out/20	Nov/20	2020	Desde início	12 Meses	24 Meses	36 Meses
Fundo	0,61%	0,41%	-1,69%	1,12%	0,55%	0,62%	0,95%	0,72%	0,45%	0,22%	0,28%	4,30%	4,35%	-	-	-
%CDI	162%	139%	-	394%	229%	282%	500%	450%	281%	138%	187%	165%	165%	-	-	-
CDI	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,22%	0,19%	0,16%	0,16%	0,16%	0,15%	2,60%	2,63%	-	-	-

### Concentração

#### CONCENTRAÇÃO POR SETOR



#### CONCENTRAÇÃO POR PRODUTO



#### ESTATÍSTICAS

Concentração Média	1,52%
5 Maiores	14,19%
Maior Concentração	3,19%
5 Menores	1,62%
Menor Concentração	0,09%
Duration Média	1,73

### INFORMAÇÕES GERAIS

Público Alvo	Geral
Investimento Inicial	R\$20.000
Saldo Mínimo	R\$20.000
Movimentação Mínima	R\$10.000
Aplicação	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\$ 117.882.964
PL Médio	R\$ 64.161.959
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.

