



Carta do Gestor – Fundos de Crédito

Dezembro 2020

Carta do Gestor

Resumo:

No mês de dezembro os fundos de crédito do Asset do BOCOM BBM completaram 1 ano desde seu início. Em meio a todas as dificuldades impostas por esse ano difícil para todos, fica o sentimento de realização pelo início bem-sucedido do projeto e a motivação redobrada para que 2021 seja também frutífero. Agradecemos pela confiança depositada por todos os cotistas e pela colaboração de toda a equipe do BOCOM BBM.

No ano, o BOCOM BBM Corporate Credit High Yield obteve desempenho de 8,17%, ante um CDI de 2,77% no período. No mês, a rentabilidade acumulada foi de 0,40%, contra 0,16% do CDI.

O BOCOM BBM Corporate Credit, por sua vez, obteve desempenho de 4,61% no ano, ante um CDI de 2,77% no mesmo período. No mês, a rentabilidade acumulada foi de 0,30%, contra 0,16% do CDI.

Introdução:

Em dezembro observamos a continuidade do processo de valorização dos ativos de risco observada em novembro. No mercado de crédito privado não foi diferente. O índice IDA-DI teve alta de 0,31% e o nosso book de debêntures apresentou ganhos divididos entre o fechamento dos spreads e o carregamento.

Já o mercado de crédito *offshore* também apresentou performance positiva e o índice CEMBI apreciou 0,51% no mês. O *book* de *bonds* obteve ganhos relevantes de MtM, porém parte desse resultado foi compensado negativamente pela posição de hedge que visa proteger o portfólio do risco de taxas de juros externas (Cupom Cambial).

Comentários do Gestor:

Em nossa última carta, comentamos sobre a tendência de fechamento na curva de juros e sobre a possível redução da taxa de câmbio. Esse movimento se confirmou em dezembro. Conforme mencionamos, novembro ficou marcado pelo movimento de *risk-on* nos mercados causado pela eleição de Joe Biden para a presidência dos EUA e pela divulgação da alta eficácia de algumas vacinas para a Covid. Essa combinação é poderosa pois permite a manutenção da liquidez global e destrava a atividade econômica, principalmente em países desenvolvidos. Os fatos mais relevantes ocorridos em dezembro foram (i) o início do processo de vacinação, (ii) a aprovação de pacotes fiscais tanto nos EUA como na Europa e, por outro lado, (iii) a adoção de novas medidas restritivas, principalmente na Europa, devido à aceleração recente do número de casos e mortes causadas pela pandemia. Assim, continuamos com uma visão construtiva para 2021, pautada na manutenção da liquidez pelos principais Bancos Centrais e na aceleração gradual da atividade, principalmente do setor de serviços, à medida que os planos de vacinação avancem pelo mundo.

No âmbito local, havia a preocupação de o governo tomar medidas que comprometessem ainda mais o equilíbrio fiscal, como, por exemplo, a extensão do período de estado de calamidade pública para 2021. Esse risco não se materializou, e o mercado absorveu o fato como uma sinalização de responsabilidade fiscal que refletiu na desinclinação da curva de juros futuros. Para os primeiros meses de 2021, os principais fatores de risco continuam sendo o agravamento da situação fiscal no Brasil e a adoção de medidas mais restritivas de isolamento social mundialmente.

Em relação ao ambiente técnico doméstico, em dezembro as negociações no secundário somaram R\$19 bilhões. Com o fechamento de 2020, pode-se concluir que houve aprofundamento do mercado secundário de crédito no Brasil. No ano, o volume negociado foi de R\$214 bilhões, representando um aumento de 56% quando comparado a 2019 (R\$ 138 bilhões). Sobre o mercado primário, dezembro foi marcante e apresentou expressivos R\$ 28 bilhões em emissões contra R\$ 9,8 bilhões na média mensal emitidos em 2020. O alto volume emitido no mês com prazos mais longos indica que as companhias já estão começando o processo de substituição das dívidas mais curtas e com altos *spreads* colocadas no auge da crise. Assim, para 2021, o mercado primário mais aquecido tende a interromper o movimento de fechamento de taxas observados desde março, a depender da captação líquida dos fundos. Nesse sentido, dezembro apresentou captação líquida ligeiramente positiva em nossa amostra de fundos dedicados a crédito privado.

No mercado offshore, o rali de final de ano trouxe os *spreads* do índice CEMBI (258bp em dezembro de 2020) para níveis próximos do período pré-pandemia (248bp em dezembro de 2019). Apesar dos ganhos recentes, esperamos um cenário de prognóstico positivo para 2021 devido às taxas de juros globais muito baixas e à melhora dos fundamentos de crédito com a evolução do processo de imunização. Além disso, a indústria de fundos de *bonds* de países emergentes vem mostrando forte recuperação a partir do segundo semestre de 2020.

Nossa Estratégia:

Em dezembro, observamos um volume relevante de emissões no mercado primário. Se, por um lado, esse movimento pode levar ao aumento das taxas, por outro, também representa oportunidades para rebalanceamento do portfólio. Nos últimos 2 meses tivemos a oportunidade de oxigenar bem o portfólio, participando de 12 emissões no mercado primário e encarteirando aproximadamente R\$75 milhões em ativos com yield médio de CDI+3,5%, aumentando o carregamento dos nossos fundos. Em 2021, vamos continuar atentos para o rebalanceamento via primário, pois muitas das empresas que emitiram dívida durante o momento mais agudo da crise poderão refinar seus passivos com prazos mais longos e taxas atrativas.

Em relação aos *bonds*, dezembro foi novamente um mês positivo. Acreditamos que ainda existam ganhos de MtM a serem capturados nessa classe de ativos, pois os *yields* permanecem atrativos quando analisados dentro do universo de renda fixa global marcado por taxas muito baixas. Atualmente, temos 15% da carteira do fundo BOCOM BBM Corporate Credit High Yield em *bonds*.

Atribuição de Resultados – Dezembro 2020

No ano, até dezembro, o BOCOM BBM Corporate Credit High Yield obteve rentabilidade acumulada de 8,17%, o equivalente a 295% do CDI.

Em dezembro, o fundo obteve retorno de 0,40%, o equivalente a 242% do CDI. O resultado positivo no mês pode ser explicado principalmente pelo carregamento dos ativos locais e MtM da carteira de *bonds*. Os TVMs MY/HY se destacaram com contribuição total de 0,22%, enquanto os *bonds* offshore tiveram performance de 0,08%. O fundo encerrou o mês com 14% de caixa, 69 ativos em carteira de 57 emissores distintos, taxa de carregamento da carteira (antes de custos) equivalente a CDI+2,67% e prazo médio de 2,20 anos.

No mês, as principais contribuições positivas vieram das performances dos *bonds* Rede D’Or 2024 (0,07%), Eletrobras 2025 (0,06%) e Cemig 2024 (0,04%), bem como da 3CB de Colombo (0,03%). As principais contribuições negativas vieram dos *bonds* Rumo 2024 (-0,10%) e Hidrovias 2024 (-0,06%) e da debênture SMFT44 (-0,01%).

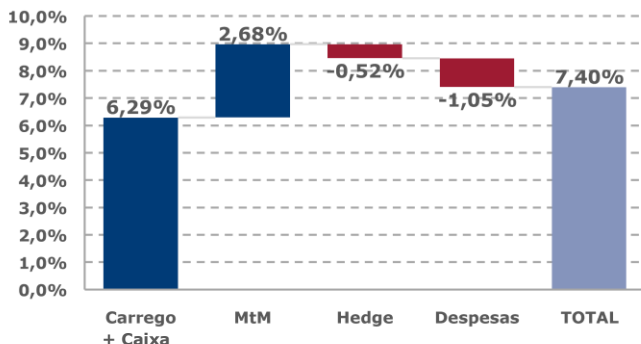
Atribuição de Resultados – Consolidado

High Yield	Dez - 20	2020	Desde o Início
Carrego	0,37%	6,00%	6,06%
MtM	0,30%	3,47%	2,68%
Hedge	-0,19%	-0,51%	-0,52%
Caixa	0,02%	0,23%	0,23%
Despesas	-0,11%	-1,03%	-1,05%
TOTAL	0,40%	8,17%	7,40%

Atribuição de Resultados – Por Estratégia

High Yield	Dez - 20	2020	Desde o Início
Onshore	0,40%	4,77%	4,03%
TVM HG¹	0,11%	1,05%	1,04%
Carrego ⁵	0,08%	1,02%	1,02%
MtM ⁶	0,02%	0,07%	0,07%
Hedge ⁷	0,00%	-0,05%	-0,05%
TVM MY/HY²	0,22%	3,28%	2,56%
Carrego ⁵	0,21%	3,40%	3,46%
MtM ⁶	0,03%	-0,08%	-0,86%
Hedge ⁷	-0,02%	-0,03%	-0,03%
CCB³	0,07%	0,43%	0,43%
Carrego ⁵	0,02%	0,65%	0,65%
MtM ⁶	0,05%	-0,21%	-0,21%
Hedge ⁷	0,00%	0,00%	0,00%
Offshore	0,08%	4,19%	4,19%
Bond⁴	0,08%	4,19%	4,19%
Carrego ⁵	0,06%	0,93%	0,93%
MtM ⁶	0,20%	3,69%	3,69%
Var. Cambial/Hedge ⁸	-0,17%	-0,43%	-0,43%
Caixa	0,02%	0,23%	0,23%
Despesas	-0,11%	-1,03%	-1,05%
TOTAL	0,40%	8,17%	7,40%

Apuração de Resultados Desde o Início



^{1,2} 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).

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

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

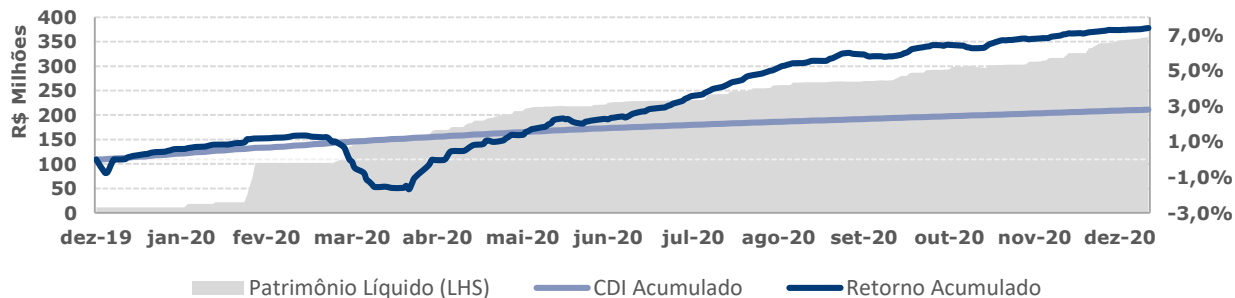
⁵ Carrego: Ganho que representa o retorno esperado dos ativos, composto pelo incremento diário do CDI e do spread de crédito negociado a mercado

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

⁷ 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.

⁸ 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.

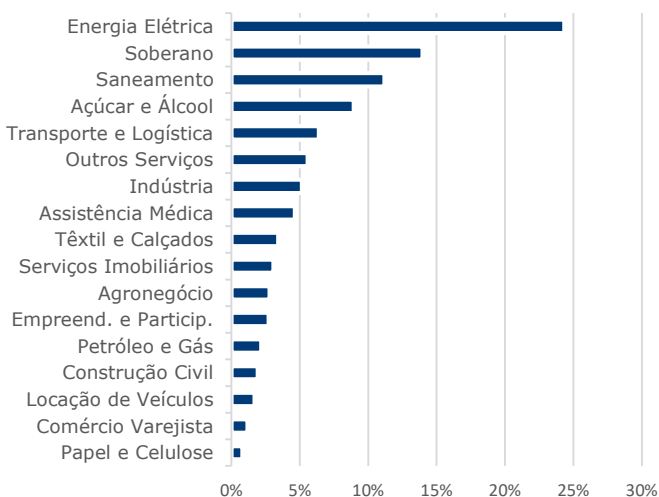
Performance



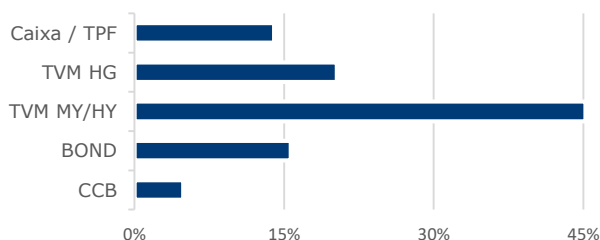
	Jan-20	Fev-20	Mar-20	Abr-20	Mai-20	Jun-20	Jul-20	Ago-20	Set-20	Out-20	Nov-20	Dez-20	2020	Desde o Início	12 Meses	24 Meses	36 Meses
Fundo	1,42%	0,52%	-2,23%	1,51%	1,26%	0,62%	1,58%	1,39%	0,34%	0,45%	0,67%	0,40%	8,17%	7,40%	7,40%	-	-
%CDI	378%	176%	-	531%	525%	282%	832%	869%	213%	281%	447%	250%	295%	264%	264%	-	-
CDI	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,22%	0,19%	0,16%	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	2,77%	2,80%	2,80%	-	-

Concentração

CONCENTRAÇÃO POR SETOR



CONCENTRAÇÃO POR PRODUTO



ESTATÍSTICAS

Concentração Média	1,25%
5 Maiores	16,52%
Maior Concentração	3,96%
5 Menores	0,65%
Menor	0,04%
Duration Média	2,20

INFORMAÇÕES GERAIS

Público Alvo	Investidor Qualificado	PL Atual	R\$ 358.999.405
Investimento Inicial	R\$50.000	PL Médio	R\$ 220.375.552
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 – Dezembro 2020

No ano, até dezembro, o BOCOM BBM Corporate Credit obteve rentabilidade acumulada de 4,61%, o equivalente a 166% do CDI.

Em dezembro, o fundo obteve retorno de 0,30%, o equivalente a 181% 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 0,23%, enquanto os TVMs MY/HY contribuíram com 0,14%. O fundo encerrou o mês com 14% de caixa, 59 ativos em carteira de 44 emissores distintos, taxa de carregamento da carteira (antes de custos) equivalente a CDI+1,90% e prazo médio de 2,04 anos.

No mês, as principais contribuições positivas vieram das debêntures MVLV12 (0,03%), UTPS12 (0,02%) e GJAI12 (0,02%), além das LFTs em caixa (0,02%).

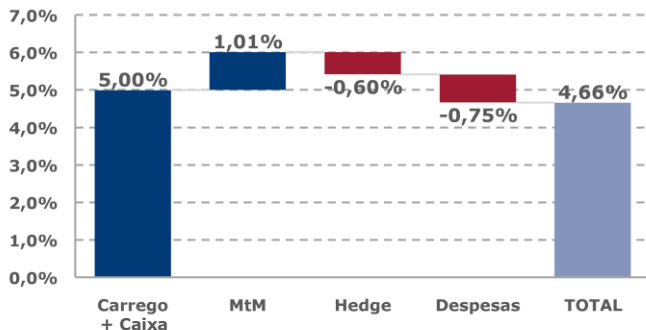
Atribuição de Resultados – Consolidado

Corporate Credit	Dez - 20	2020	Desde o Início
Carregamento	0,35%	4,54%	4,59%
MtM	0,35%	1,02%	1,01%
Hedge	-0,34%	-0,61%	-0,60%
Caixa	0,02%	0,39%	0,40%
Despesas	-0,08%	-0,73%	-0,75%
TOTAL	0,30%	4,61%	4,66%

Atribuição de Resultados – Por Estratégia

Corporate Credit	Dez - 20	2020	Desde o Início
Onshore	0,41%	4,60%	4,66%
LF/ DPGE¹	0,04%	0,39%	0,37%
Carregamento ⁶	0,05%	0,92%	0,92%
MtM ⁷	0,17%	-0,39%	-0,39%
Hedge ⁸	-0,18%	-0,15%	-0,15%
TVM HG²	0,23%	2,43%	2,45%
Carregamento ⁶	0,14%	1,46%	1,46%
MtM ⁷	0,14%	1,26%	1,27%
Hedge ⁸	-0,05%	-0,29%	-0,28%
TVM MY/HY³	0,14%	1,72%	1,77%
Carregamento ⁶	0,15%	1,96%	2,01%
MtM ⁷	-0,01%	-0,24%	-0,24%
Hedge ⁸	0,00%	0,00%	0,00%
CCB⁴	0,00%	0,07%	0,06%
Carregamento ⁶	0,00%	0,06%	0,06%
MtM ⁷	0,00%	0,01%	0,00%
Hedge ⁸	0,00%	0,00%	0,00%
Offshore	-0,06%	0,35%	0,35%
Bond⁵	-0,06%	0,35%	0,35%
Carregamento ⁶	0,00%	0,15%	0,15%
MtM ⁷	0,05%	0,37%	0,37%
Var. Cambial/Hedge ⁹	-0,11%	-0,17%	-0,17%
Caixa	0,02%	0,39%	0,40%
Despesas	-0,08%	-0,73%	-0,75%
TOTAL	0,30%	4,61%	4,66%

Apuração de Resultados Desde o Início



¹ 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.

^{2,3} 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).

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

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

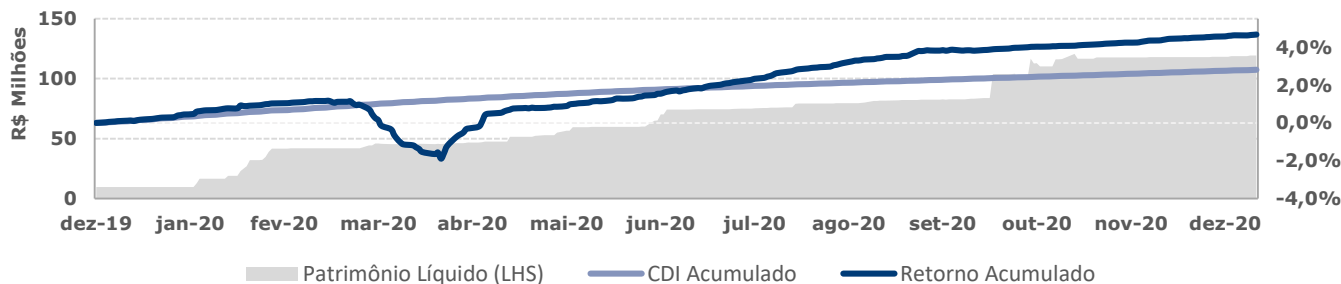
⁶ Carregamento: Ganho que representa o retorno esperado dos ativos, composto pelo incremento diário do CDI e do spread de crédito negociado a mercado

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

⁸ 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.

⁹ 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.

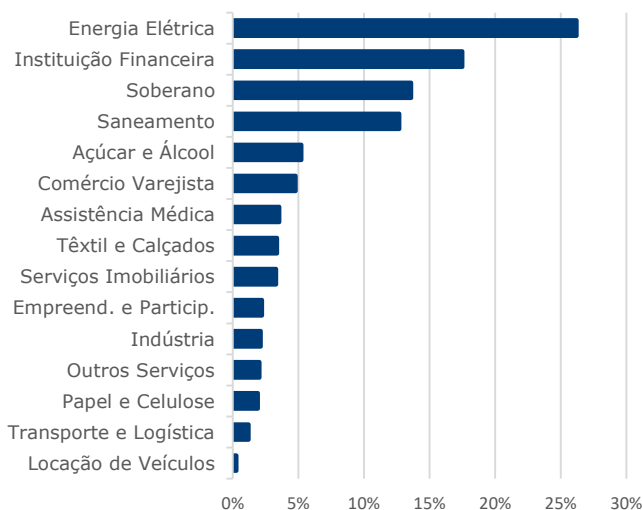
Performance



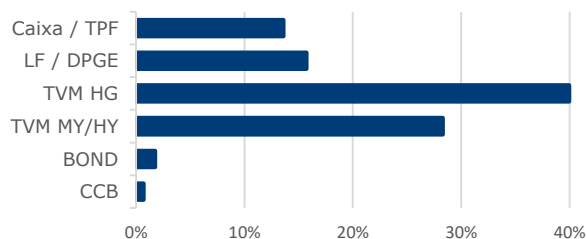
	Jan-20	Fev-20	Mar-20	Abr-20	Mai-20	Jun-20	Jul-20	Ago-20	Set-20	Out-20	Nov-20	Dez-20	2020	Desde início	12 Meses	24 Meses	36 Meses
Fundo	0,61%	0,41%	-1,69%	1,12%	0,55%	0,62%	0,95%	0,72%	0,45%	0,22%	0,28%	0,30%	4,61%	4,66%	4,66%	-	-
%CDI	162%	139%	-	394%	229%	282%	500%	450%	281%	138%	187%	188%	166%	166%	166%	-	-
CDI	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,22%	0,19%	0,16%	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	2,77%	2,80%	2,80%	-	-

Concentração

CONCENTRAÇÃO POR SETOR



CONCENTRAÇÃO POR PRODUTO



ESTATÍSTICAS

Concentração Média	1,47%
5 Maiores	14,14%
Maior Concentração	3,07%
5 Menores	1,24%
Menor Concentração	0,08%
Duration Média	2,04

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\$ 119.462.413
PL Médio	R\$ 73.312.412
Taxa de Administração	0,70% a.a.
Taxa de Administração Máxima	0,90% a.a.
Taxa de Performance	Não possui
Administrador	BEM -DTV M 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.

