



Carta do Gestor – Fundos de Crédito

Janeiro 2021

Carta do Gestor

Resumo:

A redução gradativa das incertezas associadas à crise sanitária e econômica persistiu no mês de janeiro, apesar de episódios pontuais que trouxeram volatilidade aos mercados. O *book* de debêntures obteve resultado positivo proveniente majoritariamente de carregos, em razão da relativa estabilidade dos *spreads* no mercado local. Já o *book* de *bonds* obteve resultado neutro.

No mês de janeiro, a rentabilidade acumulada do BOCOM BBM Corporate Credit High Yield foi de 0,31%, ante um CDI de 0,15% no período. O BOCOM BBM Corporate Credit, por sua vez, obteve desempenho de 0,36% no mês, contra 0,15% do CDI.

Introdução:

A redução gradativa das incertezas associadas à crise sanitária e econômica persistiu no mês de janeiro, apesar de episódios pontuais que trouxeram volatilidade aos mercados mais líquidos. No mercado de crédito local, o índice IDADI apresentou alta de 0,37% com fechamento limitado de taxas. Dessa forma, o *book* de debêntures apresentou resultados positivos provenientes do carregos, de maneira distribuída entre os ativos que compõem a carteira.

Já o mercado de crédito offshore mostrou performance negativa devido à abertura da curva de juros americana, fazendo com que os *yields* dos *bonds* corporativos acompanhassem esse movimento. O índice CEMBI obteve performance negativa limitada de -0,2% em janeiro, pois o *spread* em relação aos títulos do tesouro americano se manteve praticamente constante. Nesse contexto, nosso *book* de *bonds* mostrou desempenho melhor do que o índice e obteve performance neutra.

Comentários do Gestor:

Embora eventos singulares que impactaram o mercado tenham ocorrido em janeiro, a continuidade da redução gradual de incertezas persistiu no mês. Nas primeiras semanas, o Partido Democrata americano consolidou o chamado *blue sweep*, que conferiu a maioria das casas do Legislativo ao partido de Joe Biden. Com isso, projetos de despesas fiscais terão maior facilidade de tramitação no Legislativo – fato que Biden aproveitará para aprovar o pacote fiscal que vem sendo discutido desde o final do ano passado. Atualmente, a proposta republicana está em USD 618 bilhões, e a proposta democrata em USD 1,9 trilhões.

A coordenação de política econômica – com política fiscal expansionista e continuidade do afrouxamento monetário – adotada globalmente sustenta o desempenho econômico para que a recuperação ocorra tão logo seja possível a reabertura total. Nesse sentido, as campanhas de vacinação têm avançado nos países desenvolvidos, o que contribui diretamente para a retomada econômica.

O movimento de *risk-on* nos mercados internacionais, intensificado com a eleição de Joe Biden em novembro, continua, com aumento da inclinação da Libor e da curva de juros americana, assim como valorização dos ativos de risco. O ambiente de ampla liquidez internacional, reforçado pelos eventos de janeiro, têm contagiado os mercados emergentes, com aumento de fluxos de capital e consequente apreciação cambial.

No Brasil, eventos recentes foram positivos para a diminuição de incertezas do cenário. O retorno de medidas restritivas nos estados tem impactos adversos à recuperação econômica e ao risco de crédito, mas, em contraposição, a campanha de vacinação foi iniciada, apesar de atrasos e incerteza quanto à sua agilidade. A sucessão às presidências do Congresso Nacional, que também contribuiu positivamente, teve a vitória dos candidatos mais alinhados ao governo. O impacto efetivo que isso terá sobre a tramitação da agenda de reformas permanece duvidoso. Entretanto, foi uma demonstração de força política do governo que confere distensão temporária às expectativas do mercado. Dessa maneira, caso haja avanço da agenda de reformas, o efeito sobre o risco de crédito poderá provocar retorno do movimento de fechamento dos spreads.

O Copom, em sua última reunião, ressaltou a incerteza do cenário e anunciou o fim do *forward guidance*, dado que as expectativas de inflação encontram-se próximas do centro da meta. A baixa previsibilidade do cenário provocou o Comitê a aguardar a próxima reunião para decidir sobre a normalização da taxa de juros. A curva de juros interna, como resultado, teve sua inclinação reduzida na última quinzena do mês. À frente, continuaremos monitorando a articulação do governo em torno da agenda de reformas e a atuação do Banco Central em relação ao grau de estímulo monetário. Acreditamos que as futuras movimentações da autoridade monetária serão em direção à normalização do estímulo, de forma que o ciclo de aprofundamento do mercado de capitais persistirá, com continuidade de emissões no mercado de crédito e aberturas de capital.

Em relação ao mercado de crédito local, o ambiente técnico continua positivo, pois o volume de novas emissões costuma ser menor no início do ano (R\$ 4 bilhões de emissões em janeiro), e, do lado da demanda, observamos captação líquida pequena, porém positiva, nos fundos de crédito independentes.

No mercado *offshore*, o resultado negativo do índice de mercados emergentes CEMBI ocorreu devido à abertura da curva de juros americana, porém de forma limitada, uma vez que os *spreads over* títulos do tesouro americano permaneceram relativamente constantes no patamar de 260 bps. A atividade no mercado primário de *EM Corporate bonds* está aquecida com a emissão de USD 75 bilhões em janeiro, sendo USD 11 bilhões de empresas da América Latina. Além disso, a captação líquida dos fundos de *bonds* de países emergentes continua a recuperação iniciada no segundo semestre de 2020.

Nossa Estratégia:

Atualmente, temos como base um cenário construtivo pautado no início do processo de vacinação, na tendência de melhora do ambiente político local e na continuidade do contexto global de estímulo fiscal e monetário. Assim, optamos por aumentar a *duration* dos fundos por meio da compra de papéis mais longos de empresas com risco de crédito em que temos conforto, reduzindo caixa. Esse cenário mais construtivo também justifica a decisão de manter cerca de 20% do portfólio do fundo High Yield alocado em *bonds* de empresas brasileiras. Esperamos que esses ativos possam se beneficiar da melhora de percepção do risco soberano.

Atribuição de Resultados – Janeiro 2021

Em janeiro, o fundo obteve retorno de 0,31%, o equivalente a 207% do CDI. O resultado positivo no mês pode ser explicado principalmente pelo carregamento dos ativos locais. Os TVMs MY/HY se destacaram com contribuição total de 0,24%. O fundo encerrou o mês com 7% de caixa, 79 ativos em carteira de 65 emissores distintos, taxa de carregamento da carteira (antes de custos) equivalente a CDI+2,92% e prazo médio de 2,41 anos.

No mês, as principais contribuições positivas vieram das performances das debêntures CASN12 (0,03%), GJAI12 (0,02%), assim como do *bond* Hidrovias 2024 (0,02%). As principais contribuições negativas vieram dos *bonds* Light 2023 (-0,03%) e Cosan 2027 (-0,01%).

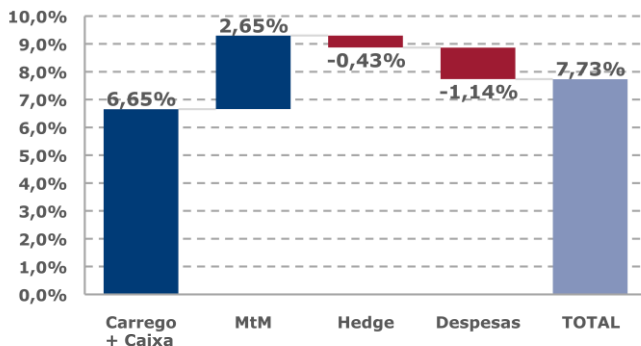
Atribuição de Resultados – Consolidado

High Yield	jan/21	2021	Desde o início
Carrego	0,35%	0,35%	6,41%
MtM	-0,04%	-0,04%	2,65%
Hedge	0,08%	0,08%	-0,43%
Caixa	0,02%	0,02%	0,25%
Despesas	-0,09%	-0,09%	-1,14%
TOTAL	0,31%	0,31%	7,73%

Atribuição de Resultados – Por Estratégia

High Yield	jan/21	2021	Desde o início
Onshore	0,38%	0,38%	4,43%
TVM HG¹	0,10%	0,10%	1,15%
Carrego ⁵	0,07%	0,07%	1,10%
MtM ⁶	0,03%	0,03%	0,10%
Hedge ⁷	0,00%	0,00%	-0,04%
TVM MY/HY²	0,24%	0,24%	2,81%
Carrego ⁵	0,19%	0,19%	3,65%
MtM ⁶	0,04%	0,04%	-0,82%
Hedge ⁷	0,01%	0,01%	-0,02%
CCB³	0,03%	0,03%	0,47%
Carrego ⁵	0,03%	0,03%	0,68%
MtM ⁶	-0,01%	-0,01%	-0,23%
Hedge ⁷	0,01%	0,01%	0,01%
Offshore	0,00%	0,00%	4,19%
Bond⁴	0,00%	0,00%	4,19%
Carrego ⁵	0,05%	0,05%	0,98%
MtM ⁶	-0,10%	-0,10%	3,59%
Var. Cambial/Hedge ⁸	0,06%	0,06%	-0,38%
Caixa	0,02%	0,02%	0,25%
Despesas	-0,09%	-0,09%	-1,14%
TOTAL	0,31%	0,31%	7,73%

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.

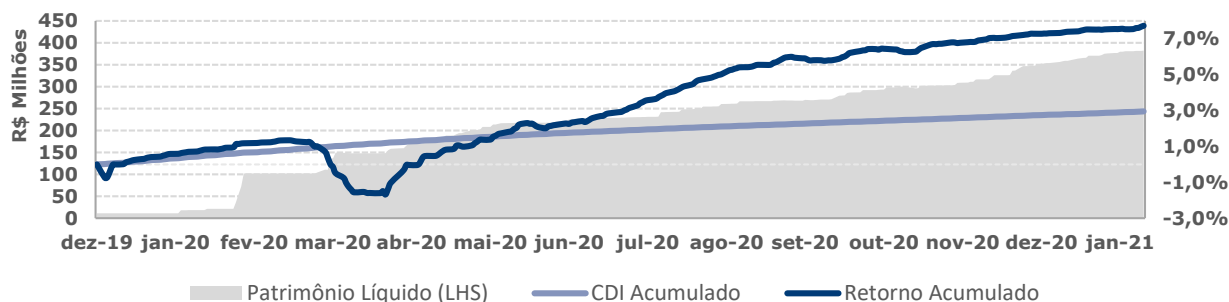
⁵ Carrego: Ganho que representa o retorno esperado dos ativos, composto pelo incremento diário do CDI e do spread de crédito negociado a mercado

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.

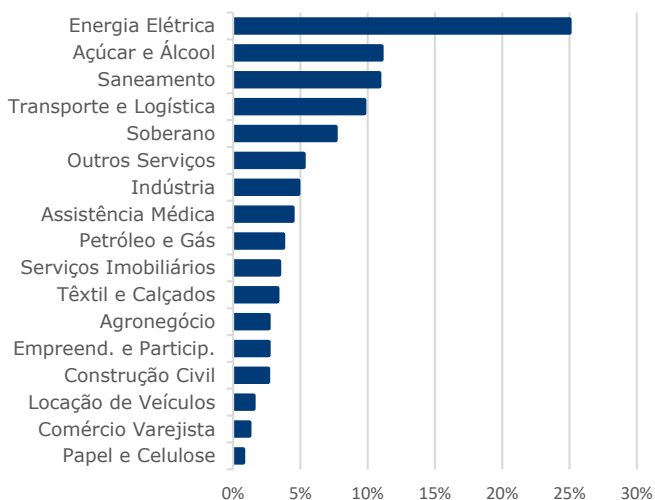
Performance



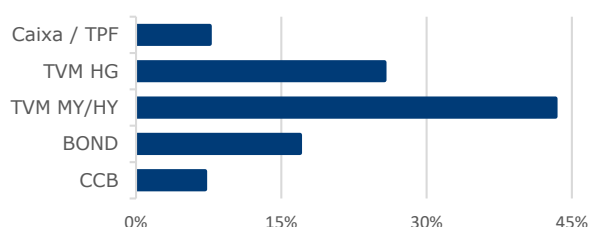
	Fev/20	Mar/20	Abr/20	Mai/20	Jun/20	Jul/20	Ago/20	Set/20	Out/20	Nov/20	Dez/20	Jan/21	2020	2021	Desde início	12 Meses	24 Meses	36 Meses
Fundo	0,52%	-2,23%	1,51%	1,26%	0,62%	1,58%	1,39%	0,34%	0,45%	0,67%	0,40%	0,31%	8,17%	0,31%	7,73%	6,98%	-	-
%CDI	179%	-	539%	525%	282%	832%	869%	213%	281%	447%	250%	207%	295%	207%	261%	275%	-	-
CDI	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,22%	0,19%	0,16%	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	0,15%	2,77%	0,15%	2,96%	2,54%	-	-

Concentração

CONCENTRAÇÃO POR SETOR



CONCENTRAÇÃO POR PRODUTO



ESTATÍSTICAS

Concentração Média	1,18%
5 Maiores	15,50%
Maior Concentração	3,73%
5 Menores	0,58%
Menor	0,03%
Duration Média	2,41

INFORMAÇÕES GERAIS

Público Alvo	Investidor Qualificado	PL Atual	R\$ 382.273.998
Investimento Inicial	R\$50.000	PL Médio	R\$ 250.693.466
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 – Janeiro 2021

Em janeiro, o fundo obteve retorno de 0,36%, o equivalente a 241% 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 0,18%, enquanto os TVMs MY/HY contribuíram com 0,15%. O fundo encerrou o mês com 11% de caixa, 68 ativos em carteira de 52 emissores distintos, taxa de carregamento da carteira (antes de custos) equivalente a CDI+1,95% e prazo médio de 2,17 anos.

No mês, as principais contribuições positivas vieram da LF 2023 do Banco BOCOM BBM (0,03%), bem como das debêntures CASN12 (0,02%), GJAI12 (0,02%) e das LFTs em caixa (0,02%).

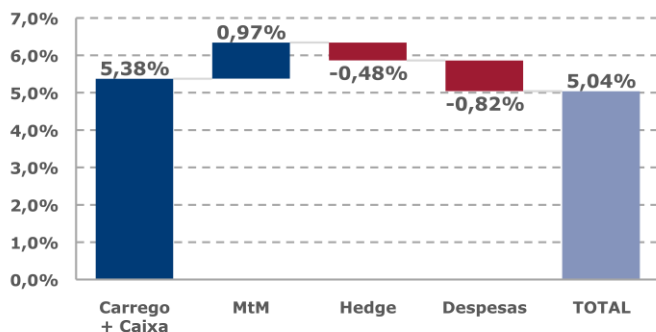
Atribuição de Resultados – Consolidado

Corporate Credit	jan/21	2021	Desde o início
Carregamento	0,35%	0,35%	4,95%
MtM	-0,07%	-0,07%	0,97%
Hedge	0,13%	0,13%	-0,48%
Caixa	0,02%	0,02%	0,43%
Despesas	-0,07%	-0,07%	-0,82%
TOTAL	0,36%	0,36%	5,04%

Atribuição de Resultados – Por Estratégia

Corporate Credit	jan/21	2021	Desde o início
Onshore	0,41%	0,41%	5,15%
LF/ DPGE¹	0,08%	0,08%	0,46%
Carregamento ⁶	0,05%	0,05%	0,96%
MtM ⁷	-0,09%	-0,09%	-0,47%
Hedge ⁸	0,12%	0,12%	-0,03%
TVM HG²	0,18%	0,18%	2,67%
Carregamento ⁶	0,14%	0,14%	1,62%
MtM ⁷	0,03%	0,03%	1,32%
Hedge ⁸	0,01%	0,01%	-0,27%
TVM MY/HY³	0,15%	0,15%	1,96%
Carregamento ⁶	0,13%	0,13%	2,15%
MtM ⁷	0,02%	0,02%	-0,19%
Hedge ⁸	0,00%	0,00%	-0,01%
CCB⁴	0,00%	0,00%	0,06%
Carregamento ⁶	0,00%	0,00%	0,06%
MtM ⁷	-0,01%	-0,01%	0,00%
Hedge ⁸	0,00%	0,00%	-0,01%
Offshore	0,00%	0,00%	0,29%
Bond⁵	0,00%	0,00%	0,29%
Carregamento ⁶	0,00%	0,00%	0,15%
MtM ⁷	0,00%	0,00%	0,30%
Var. Cambial/Hedge ⁹	0,00%	0,00%	-0,17%
Caixa	0,02%	0,02%	0,43%
Despesas	-0,07%	-0,07%	-0,82%
TOTAL	0,36%	0,36%	5,04%

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.

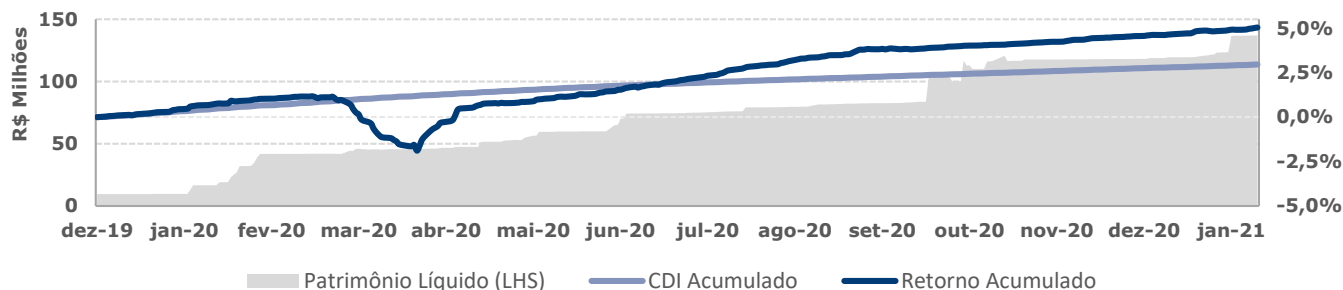
⁶ Carregamento: Ganho que representa o retorno esperado dos ativos, composto pelo incremento diário do CDI e do spread de crédito negociado a mercado.

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.

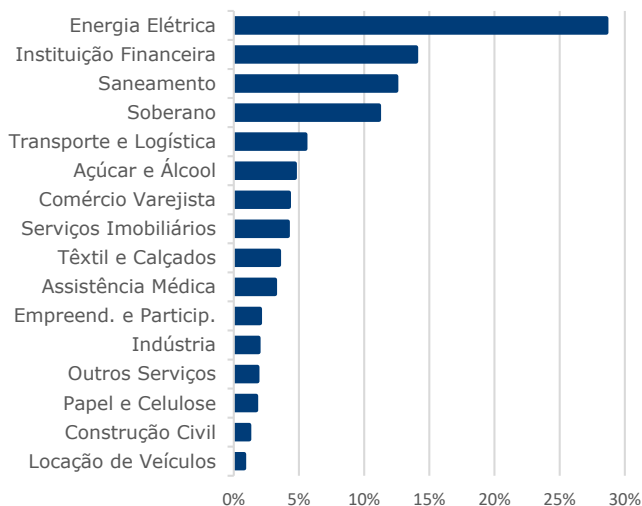
Performance



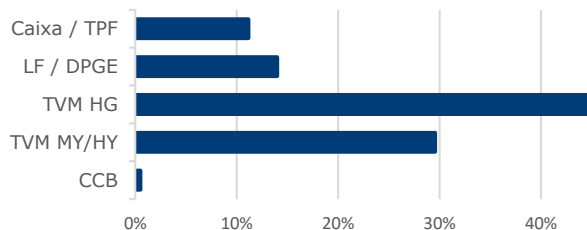
	Fev/20	Mar/20	Abr/20	Mai/20	Jun/20	Jul/20	Ago/20	Set/20	Out/20	Nov/20	Dez/20	Jan/21	2020	2021	Desde início	12 Meses	24 Meses	36 Meses
Fundo	0,41%	-1,69%	1,12%	0,55%	0,62%	0,95%	0,72%	0,45%	0,22%	0,28%	0,30%	0,36%	4,61%	0,36%	5,04%	4,35%	-	-
%CDI	139%	-	394%	229%	282%	500%	450%	281%	138%	187%	188%	240%	166%	240%	170%	171%	-	-
CDI	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,22%	0,19%	0,16%	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	0,15%	2,77%	0,15%	2,96%	2,54%	-	-

Concentração

CONCENTRAÇÃO POR SETOR



CONCENTRAÇÃO POR PRODUTO



ESTATÍSTICAS

Concentração Média	1,36%
5 Maiores	14,01%
Maior Concentração	3,40%
5 Menores	1,27%
Menor Concentração	0,07%
Duration Média	2,17

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\$ 137.071.535
PL Médio	R\$ 83.346.046
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.

