



**Carta do Gestor – Fundos de Crédito**

**Abril 2021**

## Carta do Gestor

### Resumo:

No mês, o cenário externo permaneceu positivo com a evolução do processo de vacinação e aceleração dos indicadores de atividade globais, principalmente nos EUA. No Brasil, a situação sanitária saiu de seu pior momento e as incertezas no *front* fiscal foram reduzidas com a resolução parcial do orçamento de 2021. No mercado de crédito local, o ambiente técnico continua positivo e o nosso *book* de debêntures líquidas apresentou boa performance no mês. Já no mercado de crédito *offshore*, após uma importante apreciação dos *bonds* de companhias brasileiras, aproveitamos para realizar os ganhos em ativos com *duration* mais longa.

No mês de abril, a rentabilidade do BOCOM BBM Corporate Credit High Yield foi de 0,54%, ante um CDI de 0,21% no período. No ano, até abril, a rentabilidade acumulada é de 1,80%, contra 0,69% do CDI. Já na janela de 12 meses, a rentabilidade acumulada é de 8,83%, contra 2,15% do CDI

O BOCOM BBM Corporate Credit, por sua vez, obteve desempenho de 0,40% no mês, contra 0,21% do CDI. No ano, até abril, a rentabilidade acumulada é de 1,68%, contra 0,69% do CDI. Já na janela de 12 meses, a rentabilidade acumulada é de 5,90%, contra 2,15% do CDI.

### Introdução:

Em abril, houve a melhora da situação sanitária no Brasil que trouxe melhores perspectivas para o risco de crédito das companhias. Além disso, o ambiente técnico continua positivo, e o índice IDA-DI apresentou alta de 0,56% com fechamento distribuído de taxas. Assim, o *book* de debêntures obteve novamente resultados positivos provenientes de marcação a mercado.

Já no mercado de crédito *offshore*, observamos estabilidade na curva de juros americana e o índice CEMBI obteve performance positiva pela primeira vez no ano, de 0,37%. Nesse contexto de estabilidade das *Treasuries* e redução do *CDS Brazil*, observamos uma importante apreciação dos *bonds* de companhias brasileiras e aproveitamos para realizar os ganhos em ativos com *duration* mais longa, como foi o caso dos *bonds* de Petrobras 2031 e Brazil 2030.

### Comentários do Gestor:

Os mercados financeiros internacionais, a partir de novembro, formaram expectativas amplamente positivas quanto à economia internacional baseadas na perspectiva de vacinação a curto prazo conjugada a políticas econômicas expansionistas. Eventos no mês de abril demonstraram a concretização desse cenário, muito embora com algumas ressalvas. O FED, por exemplo, tem reiterado a manutenção de estímulos monetários com formulação de objetivos ainda distantes de serem atingidos – como desemprego baixo e inflação acima de 2%. A constante mensagem da autoridade monetária reduz os riscos de um *tapering* no curto prazo, isto é, a redução do amplo programa de compras de ativos tende a ser postergada. No lado fiscal, o governo Biden propôs novos pacotes, com estímulos que totalizariam aproximadamente US\$ 4 trilhões, com compensação parcial via aumento da tributação sobre empresas e no topo das faixas de renda. Dados recentes da economia americana, contudo, indicam retomada acelerada puxada, principalmente, por consumo privado e investimento.

Por outro lado, a pandemia ainda não foi completamente deixada para trás, com persistência de surtos em países emergentes e desenvolvidos. A União Europeia enfrentou problemas na campanha de vacinação, enquanto a pandemia se agravava em alguns de seus países-membros. Entretanto, o processo de vacinação tem se resolvido e acelerado, o que torna o cenário mais alentador para a região, com perspectiva para fechamento do gap de imunização entre desenvolvidos. No caso dos emergentes, o ambiente persiste adverso: enquanto houve melhoras marginais no Brasil, a pandemia na Índia alcança patamares elevados, com forte aceleração.

Após abertura entre 60 e 100 pontos-base desde novembro, os vértices mais longos da curva de juros americana têm apresentado acomodação nas últimas semanas. Com a continuidade do ambiente macroeconômico amplamente positivo e a superação das dificuldades de curto prazo atualmente colocadas, o movimento cíclico dos *yields* da curva de juros americana poderá retomar. Contudo, há espaço limitado para eventuais fechamentos da curva, e entendemos que o cenário prospectivo estabelece uma assimetria para abertura.

No âmbito local, as discussões sobre o impasse do orçamento de 2021 foram predominantes ao longo de boa parte do mês. Como em outros episódios de tensão política e elevação do risco fiscal no passado recente, o impasse foi resolvido após atrasos e entraves frequentes. No primeiro momento, diante do risco de resoluções que ameaçassem direta e oficialmente as atuais regras fiscais, os ativos brasileiros reagiram negativamente – a curva de juros apresentou forte abertura e aumento da inclinação em março. No final de abril, porém, o orçamento foi aprovado com vetos parciais, e a recomposição das despesas subestimadas está em discussão.

Além disso, o presidente da Câmara anunciou a retomada da tramitação de algumas das reformas. Ambas – tributária e administrativa – são polêmicas e encontram resistência ao longo do processo. A janela temporal para que sejam aprovadas ainda no atual mandato presidencial é, por sua vez, limitada, o que rebaixa a probabilidade de tramitação completa de reformas estruturais. No entanto, com o arrefecimento dos cenários político e fiscal, a curva de juros distensionou substancialmente: no mês, ocorreram fechamentos em torno de 30 pontos-base nos vértices intermediários e longos. Além disso, com o posicionamento do BACEN de normalização do grau de estímulo monetário e alívio das tensões internas, abriu-se espaço para o fortalecimento do câmbio, que apreciou aproximadamente 6% no mês, e a redução do risco-país, o que é favorável aos ativos do mercado de crédito

Em relação ao mercado de crédito *offshore*, o resultado do índice de mercados emergentes CEMBI obteve alta de 0,37%, sendo o primeiro resultado positivo no ano. Em relação ao *spread* sobre os títulos públicos americanos, os *bonds* de companhias LATAM apresentaram fechamento médio de 2 pontos-base. No mercado primário de *EM Corporate bonds*, houve emissão de USD 46 bilhões em abril, com contribuição das empresas brasileiras Natura (USD 1,0 bilhão) e Iochpe Maxion (USD 400 milhões). Já pelo lado da demanda, a captação líquida de fundos de renda fixa focados em países emergentes já acumula USD 31 bilhões em 2021. No crédito local, o ambiente técnico continuou positivo no mês. Nossa visão é de que esse cenário tende a permanecer nos próximos meses, a depender principalmente da aceleração da atividade no mercado primário. Em relação à oferta, o volume de novas emissões foi de R\$ 12,6 bilhões em abril (excluindo a debênture participativa da VALE), e, no lado da demanda, observamos mais um mês de captação líquida positiva nos fundos de crédito independentes.

#### **Nossa Estratégia:**

Devido à resolução do imbróglio do orçamento de 2021 e à continuidade do plano de vacinação no Brasil e no mundo, nosso cenário prospectivo é mais construtivo que no mês anterior. A tendência de recuperação da atividade traz consigo a melhora dos fundamentos e conseqüentemente do risco de crédito das companhias. Ao considerarmos também o ambiente técnico, optamos por alongar a *duration* do *book* de debêntures mais líquidas visando capturar um possível fechamento dos *spreads* nos próximos meses. Para o *book* de *bonds*, o cenário ainda é desafiador pois os níveis atuais de prêmio de risco na visão *over* cupom cambial estão pouco atrativos em absoluto e no relativo quando comparados com os *spreads* das debêntures locais de um mesmo emissor. Do ponto de vista tático, existe um risco de mercado importante de alta da curva de juros americana associado ao risco idiossincrático do Brasil, principalmente em relação à situação fiscal e às tensões políticas. Assim, optamos por reduzir a posição em *bonds*, aproveitando a acomodação das *Treasuries* para realizar ganhos nos *bonds* de *duration* mais longa.

## Atribuição de Resultados – Abril 2021

No ano, até abril, o BOCOM BBM Corporate Credit High Yield obteve rentabilidade acumulada de 1,80%, o equivalente a 259% do CDI.

Em abril, o fundo obteve retorno de 0,54%, o equivalente a 261% do CDI. O resultado positivo no mês pode ser explicado pelo ganho de carregamento dos ativos locais, assim como pela realização de posições de *bonds*. Os TVMs MY/HY se destacaram com contribuição total de 0,25%. O fundo encerrou o mês com 11% de caixa, 81 ativos em carteira de 71 emissores distintos, taxa de carregamento da carteira (antes de custos) equivalente a CDI+2,82% e prazo médio de 2,50 anos.

No mês, as principais contribuições positivas vieram das performances das debêntures CEBD13 (0,04%) e IOCH29 (0,02%), assim como dos *bonds* Cemig 2024 (0,03%) e Light 2023 (0,03%). A principal contribuição negativa veio do *bond* Ultrapar 2029 (-0,01%).

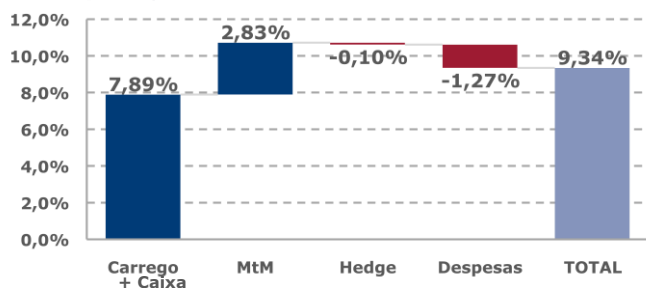
### Atribuição de Resultados – Consolidado

High Yield	abr/21	2021	Desde o início
Carrego	0,40%	1,53%	7,60%
MtM	0,33%	0,14%	2,83%
Hedge	-0,13%	0,42%	-0,10%
<b>Caixa</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,29%</b>
<b>Despesas</b>	<b>-0,08%</b>	<b>-0,34%</b>	<b>-1,27%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>0,54%</b>	<b>1,80%</b>	<b>9,34%</b>

### Atribuição de Resultados – Por Estratégia

High Yield	abr/21	2021	Desde o início
<b>Onshore</b>	<b>0,51%</b>	<b>1,78%</b>	<b>5,83%</b>
<b>TVM HG<sup>1</sup></b>	<b>0,17%</b>	<b>0,64%</b>	<b>1,69%</b>
Carrego <sup>5</sup>	0,12%	0,37%	1,39%
MtM <sup>6</sup>	0,05%	0,26%	0,33%
Hedge <sup>7</sup>	0,00%	0,00%	-0,04%
<b>TVM MY/HY<sup>2</sup></b>	<b>0,25%</b>	<b>1,11%</b>	<b>3,68%</b>
Carrego <sup>5</sup>	0,19%	0,75%	4,22%
MtM <sup>6</sup>	0,14%	0,34%	-0,52%
Hedge <sup>7</sup>	-0,07%	0,02%	-0,02%
<b>CCB<sup>3</sup></b>	<b>0,09%</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,46%</b>
Carrego <sup>5</sup>	0,06%	0,20%	0,85%
MtM <sup>6</sup>	0,04%	-0,20%	-0,41%
Hedge <sup>7</sup>	-0,01%	0,03%	0,03%
<b>Offshore</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,31%</b>	<b>4,50%</b>
<b>Bond<sup>4</sup></b>	<b>0,10%</b>	<b>0,31%</b>	<b>4,50%</b>
Carrego <sup>5</sup>	0,04%	0,21%	1,14%
MtM <sup>6</sup>	0,11%	-0,27%	3,42%
Var. Cambial/Hedge <sup>8</sup>	-0,05%	0,37%	-0,07%
<b>Caixa</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,29%</b>
<b>Despesas</b>	<b>-0,08%</b>	<b>-0,34%</b>	<b>-1,27%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>0,54%</b>	<b>1,80%</b>	<b>9,34%</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.

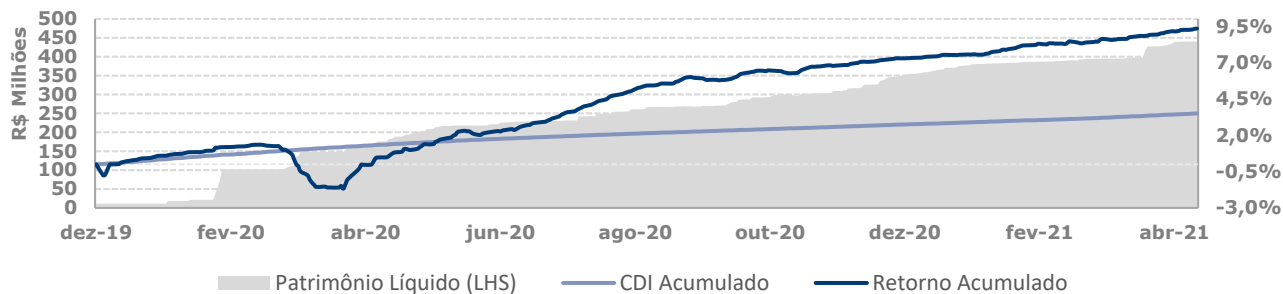
<sup>5</sup> Carrego: Ganho que representa o retorno esperado dos ativos, composto pelo incremento diário do CDI e do spread de crédito negociado a mercado

<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.

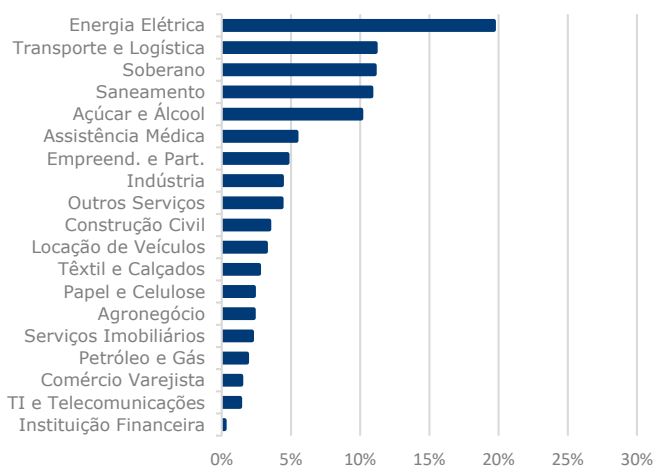
## Performance



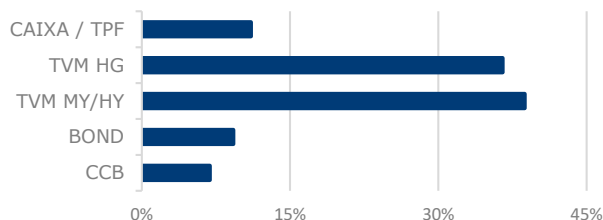
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum.
<b>2021</b>														
<b>Fundo</b>	0,31%	0,53%	0,41%	0,54%									1,80%	9,34%
% CDI	206%	390%	209%	261%									259%	266%
CDI	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%									0,69%	3,51%
<b>2020</b>														
<b>Fundo</b>	1,42%	0,52%	-2,23%	1,51%	1,26%	0,62%	1,58%	1,39%	0,34%	0,45%	0,67%	0,40%	8,17%	7,40%
% CDI	378%	175%	-	531%	527%	289%	813%	864%	220%	287%	447%	243%	295%	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%

## Concentração

### CONCENTRAÇÃO POR SETOR



### CONCENTRAÇÃO POR PRODUTO



### ESTATÍSTICAS

Concentração Média	1,11%
5 Maiores	14,49%
Maior Concentração	3,75%
5 Menores	0,41%
Menor	0,01%
Duration Média	2,50

## INFORMAÇÕES GERAIS

Público Alvo	Investidor Qualificado	PL Atual	R\$ 440.457.543
Investimento Inicial	R\$50.000	PL Médio	R\$ 317.381.179
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 – Abril 2021

No ano, até abril, o BOCOM BBM Corporate Credit obteve rentabilidade acumulada de 1,68%, o equivalente a 241% do CDI.

Em abril, o fundo obteve retorno de 0,40%, o equivalente a 193% do CDI. O resultado positivo no mês pode ser explicado tanto pelos ganhos de carregamento dos ativos locais como de MtM. Os TVMs HG se destacaram com contribuição total de 0,28%. O fundo encerrou o mês com 18% de caixa, 74 ativos em carteira de 54 emissores distintos, taxa de carregamento da carteira (antes de custos) equivalente a CDI+1,61% e prazo médio de 2,39 anos.

No mês, as principais contribuições positivas vieram das debêntures UTSP11 (0,03%), DASACO (0,02%), assim como do *bond* soberano 2030 (0,02%). A principal contribuição negativa foi da LF 2022 do Banco BOCOM BBM (-0,01%).

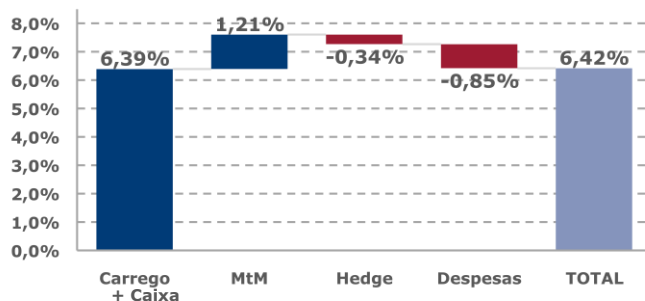
#### Atribuição de Resultados – Consolidado

Corporate Credit	abr/21	2021	Desde o início
Carrego	0,31%	1,29%	5,89%
MtM	0,19%	0,30%	1,21%
Hedge	-0,06%	0,27%	-0,34%
<b>Caixa</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,50%</b>
<b>Despesas</b>	<b>-0,06%</b>	<b>-0,27%</b>	<b>-0,85%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>0,40%</b>	<b>1,68%</b>	<b>6,42%</b>

#### Atribuição de Resultados – Por Estratégia

Corporate Credit	abr/21	2021	Desde o início
<b>Onshore</b>	<b>0,41%</b>	<b>1,81%</b>	<b>6,50%</b>
<b>LF/ DPGE<sup>1</sup></b>	<b>0,03%</b>	<b>0,13%</b>	<b>0,51%</b>
Carrego <sup>6</sup>	0,04%	0,16%	1,08%
MtM <sup>7</sup>	0,03%	-0,30%	-0,69%
Hedge <sup>8</sup>	-0,04%	0,28%	0,13%
<b>TVM HG<sup>2</sup></b>	<b>0,28%</b>	<b>1,07%</b>	<b>3,54%</b>
Carrego <sup>6</sup>	0,19%	0,70%	2,16%
MtM <sup>7</sup>	0,12%	0,38%	1,66%
Hedge <sup>8</sup>	-0,03%	-0,01%	-0,28%
<b>TVM MY/HY<sup>3</sup></b>	<b>0,11%</b>	<b>0,61%</b>	<b>2,39%</b>
Carrego <sup>6</sup>	0,08%	0,42%	2,44%
MtM <sup>7</sup>	0,03%	0,19%	-0,04%
Hedge <sup>8</sup>	0,00%	0,00%	-0,01%
<b>CCB<sup>4</sup></b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,06%</b>
Carrego <sup>6</sup>	0,00%	0,00%	0,06%
MtM <sup>7</sup>	0,00%	-0,01%	0,00%
Hedge <sup>8</sup>	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Offshore</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,26%</b>
<b>Bond<sup>5</sup></b>	<b>0,02%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,26%</b>
Carrego <sup>6</sup>	0,00%	0,00%	0,15%
MtM <sup>7</sup>	0,01%	0,03%	0,28%
Var. Cambial/Hedge <sup>9</sup>	0,01%	0,00%	-0,16%
<b>Caixa</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,50%</b>
<b>Despesas</b>	<b>-0,06%</b>	<b>-0,27%</b>	<b>-0,85%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>0,40%</b>	<b>1,68%</b>	<b>6,42%</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.

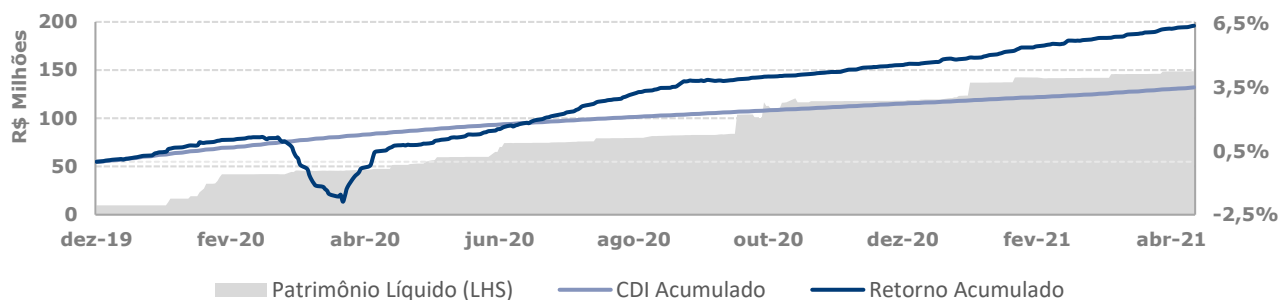
<sup>6</sup> Carrego: Ganho que representa o retorno esperado dos ativos, composto pelo incremento diário do CDI e do spread de crédito negociado a mercado

<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.

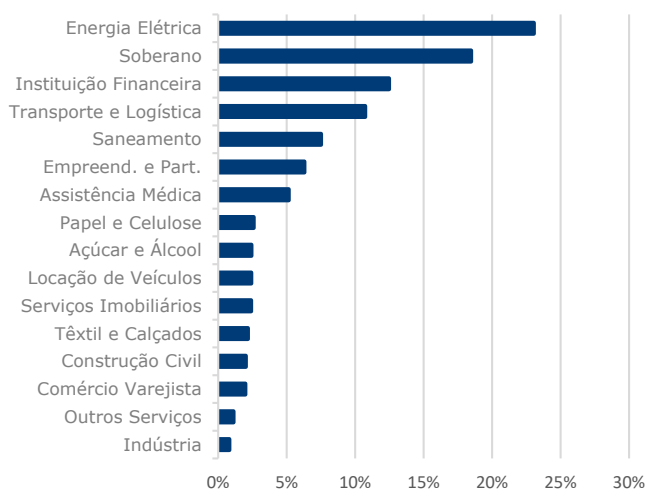
### Performance



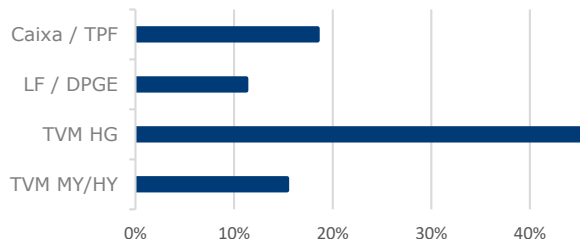
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum.
<b>Fundo</b>	<b>0,36%</b>	<b>0,50%</b>	<b>0,40%</b>	<b>0,40%</b>									<b>1,68%</b>	<b>6,42%</b>
% CDI	240%	373%	204%	193%									241%	183%
CDI	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%									0,69%	3,51%
<b>Fundo</b>	<b>0,61%</b>	<b>0,41%</b>	<b>-1,69%</b>	<b>1,12%</b>	<b>0,55%</b>	<b>0,62%</b>	<b>0,95%</b>	<b>0,72%</b>	<b>0,45%</b>	<b>0,22%</b>	<b>0,28%</b>	<b>0,30%</b>	<b>4,61%</b>	<b>4,66%</b>
% CDI	162%	138%	-	394%	230%	287%	487%	449%	289%	141%	185%	181%	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%

### Concentração

#### CONCENTRAÇÃO POR SETOR



#### CONCENTRAÇÃO POR PRODUTO



#### ESTATÍSTICAS

Concentração Média	1,12%
5 Maiores	15,00%
Maior Concentração	4,07%
5 Menores	0,67%
Menor Concentração	0,07%
Duration Média	2,39

#### 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\$ 148.732.028
PL Médio	R\$ 108.461.409
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.

