



Carta do Gestor – Fundos de Crédito

Junho 2021

Carta do Gestor

Resumo:

No mês, a política monetária predominou sobre outros aspectos do cenário econômico, com mudança relevante de posicionamento do Fed. No Brasil, indicadores na margem têm mostrado continuidade da recuperação. No mercado de crédito local, destaque para a continuidade da forte atividade no mercado primário, com R\$ 21 bilhões em emissões. Já no mercado de crédito *offshore*, a performance dos *bonds* de companhias brasileiras foi marginalmente positiva com o fechamento da curva de juros americana.

No mês de junho, a rentabilidade do BOCOM BBM Corporate Credit High Yield foi de 0,55%, ante um CDI de 0,31% no período. No ano, até junho, a rentabilidade acumulada é de 2,84%, contra 1,28% do CDI. A rentabilidade acumulada desde o início é de 10,46%, contra 4,11% do CDI.

O BOCOM BBM Corporate Credit, por sua vez, obteve desempenho de 0,50% no mês, contra 0,31% do CDI. No ano, até junho, a rentabilidade acumulada é de 2,58%, contra 1,28% do CDI. A rentabilidade acumulada desde o início é de 7,37%, contra 4,11% do CDI.

Introdução:

Com a continuidade da recuperação econômica, esperamos uma melhora nos fundamentos das companhias nos diferentes setores. Adicionalmente, o ambiente técnico permanece positivo no lado da captação dos fundos, e também observamos a manutenção da forte atividade no mercado primário. Nesse contexto, as taxas seguem em movimento de fechamento, tendo o índice IDA-DI apresentado alta de 0,55% no mês. O nosso *book* de debêntures obteve resultados positivos provenientes majoritariamente do carregamento.

Já no mercado de crédito *offshore*, observamos um relevante fechamento na curva de juros americana, e o índice CEMBI obteve performance positiva no mês, de 0,50%. O destaque foi o movimento de fechamento das *treasuries* associado à estabilidade do CDS Brazil. Além disso, observamos um importante volume de emissão de *bonds* de companhias brasileiras, na ordem de USD 7,4 bilhões.

Comentários do Gestor:

No último mês de junho, a política monetária predominou sobre outros aspectos do cenário econômico, com uma mudança relevante de posicionamento do Fed. Globalmente, a inflação tem acelerado desde meados de 2020, com pressões de origens diversas que colocam em teste a leniência das autoridades monetárias quanto à elevação de preços para a recuperação econômica. Existe uma intensa discussão quanto ao fato de essa pressão inflacionária ser transitória ou não. Em junho, o Federal Reserve surpreendeu com um viés menos tolerante à inflação que o esperado pelo mercado, ao projetar uma recuperação mais rápida da atividade e prever ao menos dois aumentos de taxa básica de juros em 2023. Dessa forma, com otimismo em relação ao crescimento global e ao mercado de trabalho, o Fed poderá iniciar discussões sobre reduções graduais na política de compra de títulos – *quantitative easing* –, o que levará a reajustes nas taxas de juros e no câmbio.

No Brasil, indicadores na margem têm mostrado continuidade na recuperação, sobretudo nos setores de serviços e varejo, que apresentam altas e aceleração da geração de empregos formais. A recuperação da economia brasileira enfrentou adversidades da pandemia entre fevereiro e abril, o que pôs em dúvida sua continuidade. Apesar disso, o PIB deverá fechar o 2º trimestre com mais uma alta, enquanto o cenário à frente permanece positivo. Entretanto, persiste o risco relacionado à crise hídrica, que tem se agravado nas últimas semanas. O governo tem se posicionado de maneira a evitar a perspectiva de racionamento, que poderia comprometer a recuperação sustentada da atividade econômica, dados os efeitos relevantes sobre a produção industrial. Dessa forma, o cenário mais provável continua sendo o de que os impactos serão, primordialmente, refletidos na inflação do segundo semestre do ano, de acordo com os reajustes promovidos pelas agências reguladoras.

Por outro lado, no caso doméstico, assim como no exterior, há pressões inflacionárias que têm comprometido as expectativas de inflação. Isso levou o Bacen a um posicionamento mais firme na política monetária, em direção à normalização total da taxa de juros básica e retirada dos estímulos, com a possibilidade de ajuste maior que 75 pontos-base na próxima reunião, em agosto. Como consequência, os vértices até 2024 da curva de juros reais abriram em torno de 30 pontos-base no mês. O ciclo de altas da taxa de juros favorece, ainda, a apreciação do real e beneficia os ativos pós-fixados, em especial o crédito privado, que apresentará carregos maiores como consequência. No mercado de crédito local, as captações líquidas dos fundos de crédito privado aumentaram no mês, o que favorece o ambiente técnico pelo lado da demanda. O mercado primário continua aquecido, com alto volume de novas emissões – que totalizaram R\$ 21 bilhões –, embora tenha se reduzido em relação ao mês de maio.

No âmbito político, incertezas de curto prazo têm se agravado em razão de desdobramentos da CPI da Pandemia. Contudo, essas tensões persistem concentradas nas discussões da Comissão, sem impactos consistentes sobre outras matérias do Legislativo, como a agenda de reformas. A segunda parte da reforma tributária, focada no imposto de renda, foi apresentada no final do mês. Embora aborde alguns temas que causaram controvérsia, o texto ainda será alterado durante sua tramitação, a ser definida pelo Congresso – que se mantém como agente político responsável pelo ritmo da agenda política. Uma alteração relevante à indústria de fundos de renda fixa poderá ser a alíquota única para os investimentos nessa classe, que atualmente sofrem tributação regressiva em função do prazo de aplicação. Apesar de potencialmente afetar o prazo da dívida pública, isso tenderia a favorecer os fluxos para os fundos de renda fixa de forma geral.

Quanto ao mercado de crédito *offshore*, o índice de títulos corporativos de mercados emergentes, o CEMBI, variou 0,50% no mês. O cupom cambial apresentou fechamentos relevantes em todos os vértices, acompanhando o movimento das *treasuries*. Outro vetor de fechamento do cupom foi o forte fluxo de emissões de *bonds* por companhias brasileiras que, em geral, optam por executar posições de *hedge*, gerando uma pressão vendedora nesse mercado. Esse movimento fez com que os *spreads over* cupom cambial dos *bonds* abrissem, principalmente a partir da segunda quinzena do mês. No mercado primário de EM Corporate bonds, houve forte emissão de USD 77,5 bilhões em junho, com contribuição de USD 7,4 bilhões das empresas brasileiras. No mês, ocorreram as emissões de Petrobras (USD 1,5 bi), XP (USD 0,75 bi), Suzano (USD 1,0 bi), Petro Rio (USD 0,6 bi), CNS (USD 0,85 bi), JBS (USD 1,0 bi), Azul (USD 0,6 bi), Stone (USD 0,5 bi) e Light (USD 0,6 bi).

Nossa Estratégia:

O nosso cenário permanece construtivo para os mercados de crédito privado *onshore* e *offshore*. A recuperação da atividade certamente melhorou os fundamentos e o risco de crédito das companhias que estão aproveitando essa janela de oportunidade para realizar captações antes do ano eleitoral. Além disso, no *net*, entendemos que o ambiente técnico permanece favorável para algum fechamento adicional nas taxas, e aumentamos ao longo do último mês a *duration* do *book* de debêntures mais líquidas. Em relação ao *book* ilíquido, tivemos a oportunidade de elevar o carregamento das carteiras via operações estruturadas e com boas garantias originadas pelo Banco BOCOM BBM. Para o *book* de *bonds*, o principal movimento do mês foi o incremento dessa posição em ambos os fundos, pois entendemos que os níveis atuais de prêmio de risco, na visão *over* cupom cambial, estão consideravelmente mais atrativos que nos últimos meses.

Atribuição de Resultados – Junho 2021

No ano, até junho, o BOCOM BBM Corporate Credit High Yield obteve rentabilidade acumulada de 2,84%, o equivalente a 223% do CDI.

Em junho, o fundo obteve retorno de 0,55%, o equivalente a 180% do CDI. O resultado positivo no mês pode ser explicado tanto pelo ganho de carregamento dos ativos locais como de MtM. Os TVMs MY/HY se destacaram com contribuição total de 0,36%. O fundo encerrou o mês com 11% de caixa, 83 ativos em carteira de 74 emissores distintos, taxa de carregamento da carteira (antes de custos) equivalente a CDI+2,71% e prazo médio de 2,54 anos.

No mês, as principais contribuições positivas vieram das performances das debêntures CASN12 (0,06%), SMFT24 (0,04%) e VIXL14 (0,02%). As principais contribuições negativas vieram dos *bonds* Rede D'Or 2028 (-0,02%) e Brazil 2030 (-0,01%).

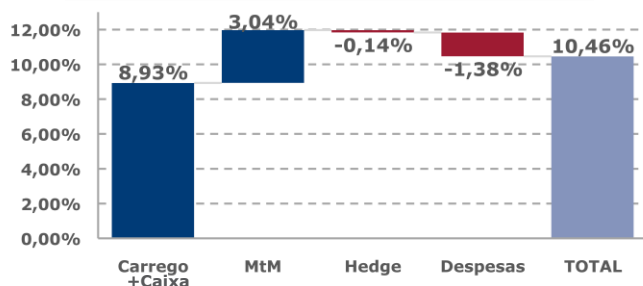
Atribuição de Resultados – Consolidado

High Yield	jun/21	2021	Desde o Início
Carrego ⁵	0,50%	2,50%	8,59%
MtM ⁶	0,16%	0,35%	3,04%
Var. Cambial/Hedge ⁸	-0,04%	0,38%	-0,14%
Caixa	0,03%	0,10%	0,34%
Despesas	-0,09%	-0,49%	-1,38%
TOTAL	0,55%	2,84%	10,46%

Atribuição de Resultados – Por Estratégia

High Yield	jun/21	2021	Desde o início
Onshore	0,64%	2,86%	6,94%
TVM HG¹	0,24%	1,08%	2,14%
Carrego ⁵	0,17%	0,72%	1,75%
MtM ⁶	0,07%	0,36%	0,43%
Hedge ⁷	0,00%	0,00%	-0,04%
TVM MY/HY²	0,36%	1,66%	4,24%
Carrego ⁵	0,23%	1,18%	4,66%
MtM ⁶	0,09%	0,44%	-0,42%
Hedge ⁷	0,04%	0,04%	0,00%
CCB³	0,04%	0,12%	0,56%
Carrego ⁵	0,05%	0,31%	0,96%
MtM ⁶	-0,02%	-0,22%	-0,43%
Hedge ⁷	0,00%	0,04%	0,04%
Offshore	-0,02%	0,37%	4,56%
Bond⁴	-0,02%	0,37%	4,56%
Carrego ⁵	0,04%	0,29%	1,22%
MtM ⁶	0,02%	-0,22%	3,47%
Var. Cambial/Hedge ⁸	-0,09%	0,30%	-0,14%
Caixa	0,03%	0,10%	0,34%
Despesas	-0,09%	-0,49%	-1,38%
TOTAL	0,55%	2,84%	10,46%

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.

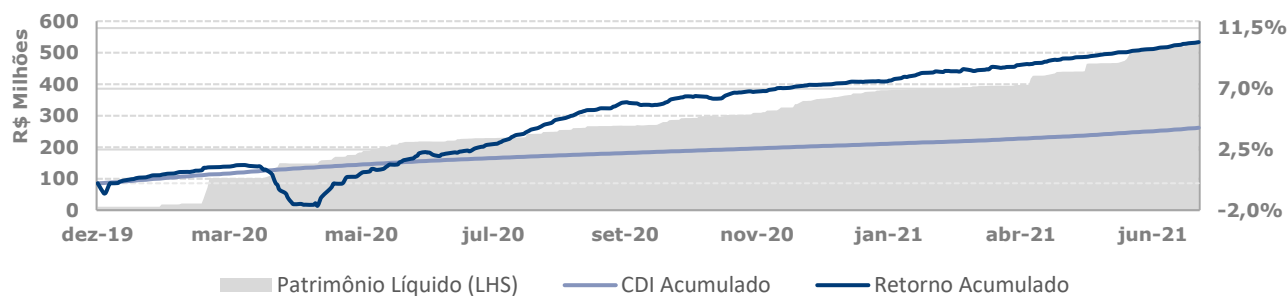
⁵ Carrego: Ganho que representa o retorno esperado dos ativos, composto pelo incremento diário do CDI e do spread de crédito negociado a mercado

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.

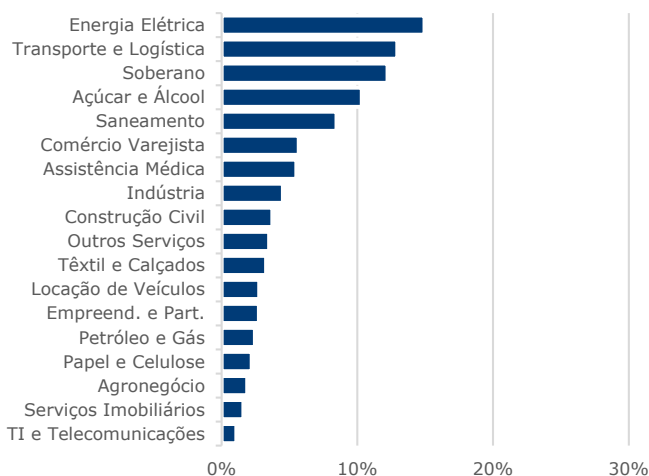
Performance



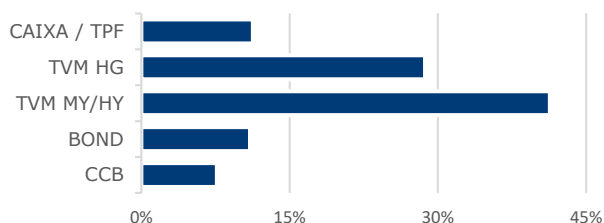
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum.
Fundo	0,31%	0,53%	0,41%	0,54%	0,47%	0,55%							2,84%	10,46%
% CDI	206%	390%	209%	261%	173%	180%							223%	255%
CDI	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%	0,27%	0,31%							1,28%	4,11%
Fundo	1,42%	0,52%	-2,23%	1,51%	1,26%	0,62%	1,58%	1,39%	0,34%	0,45%	0,67%	0,40%	8,17%	7,40%
% 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	1,07%
5 Maiores	13,57%
Maior Concentração	4,15%
5 Menores	0,98%
Menor	0,06%
Duration Média	2,54

INFORMAÇÕES GERAIS

Público Alvo	Investidor Qualificado	PL Atual	R\$ 537.506.518
Investimento Inicial	R\$50.000	PL Médio	R\$ 367.352.202
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 – Junho 2021

No ano, até junho, o BOCOM BBM Corporate Credit obteve rentabilidade acumulada de 2,58%, o equivalente a 202% do CDI.

Em junho, o fundo obteve retorno de 0,50%, o equivalente a 161% 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 0,34%. O fundo encerrou o mês com 14% de caixa, 85 ativos em carteira de 65 emissores distintos, taxa de carregamento da carteira (antes de custos) equivalente a CDI+1,7% e prazo médio de 2,63 anos.

No mês, as principais contribuições positivas vieram das debêntures CASN12 (0,03%), ITSA13 (0,03%) e SMFT24 (0,02%). As principais contribuições negativas vieram dos *bonds* e Brazil 2030 (-0,02%) e Rumo 2028 (-0,01%).

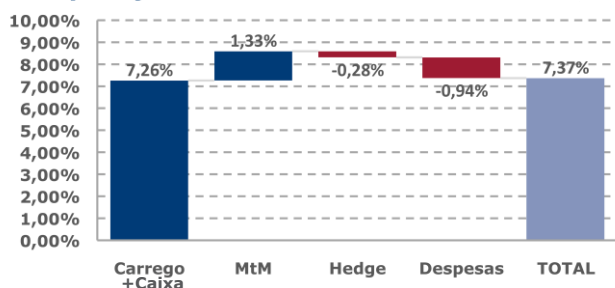
Atribuição de Resultados – Consolidado

Corporate Credit	jun/21	2021	Desde o Início
Carrego	0,39%	2,05%	6,67%
MtM	0,09%	0,41%	1,33%
Hedge	0,02%	0,31%	-0,28%
Caixa	0,05%	0,18%	0,58%
Despesas	-0,06%	-0,38%	-0,94%
TOTAL	0,50%	2,58%	7,37%

Atribuição de Resultados – Por Estratégia

Corporate Credit	jun/21	2021	Desde o início
Onshore	0,54%	2,78%	7,49%
LF/DPGE¹	0,05%	0,24%	0,62%
Carrego ⁶	0,04%	0,24%	1,16%
MtM ⁷	0,00%	-0,32%	-0,71%
Hedge ⁸	0,02%	0,32%	0,17%
TVM HG²	0,34%	1,70%	4,18%
Carrego ⁶	0,25%	1,21%	2,68%
MtM ⁷	0,05%	0,46%	1,74%
Hedge ⁸	0,04%	0,03%	-0,24%
TVM MY/HY³	0,16%	0,85%	2,63%
Carrego ⁶	0,10%	0,60%	2,62%
MtM ⁷	0,05%	0,25%	0,02%
Hedge ⁸	0,00%	0,00%	-0,01%
CCB⁴	0,00%	-0,01%	0,06%
Carrego ⁶	0,00%	0,00%	0,06%
MtM ⁷	0,00%	-0,01%	0,00%
Hedge ⁸	0,00%	0,00%	0,00%
Offshore	-0,04%	-0,01%	0,23%
Bond⁵	-0,04%	-0,01%	0,23%
Carrego ⁶	0,00%	0,00%	0,15%
MtM ⁷	-0,01%	0,02%	0,27%
Var. Cambial/Hedge ⁹	-0,03%	-0,03%	-0,19%
Caixa	0,05%	0,18%	0,58%
Despesas	-0,06%	-0,38%	-0,94%
TOTAL	0,50%	2,58%	7,37%

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.

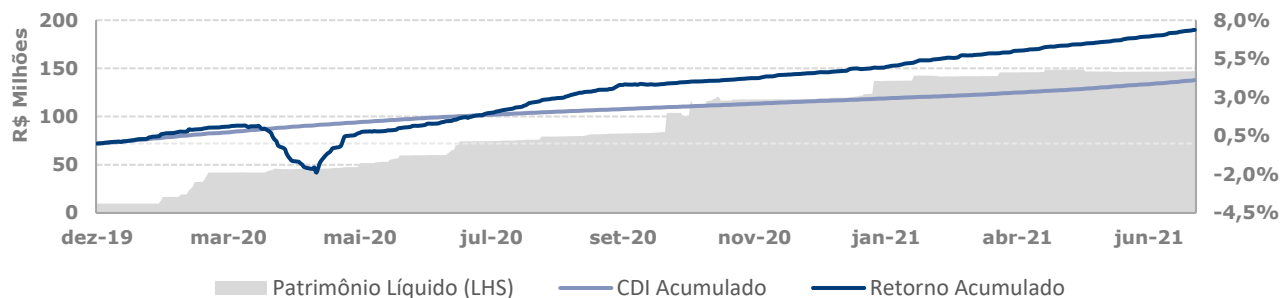
⁶ Carrego: Ganho que representa o retorno esperado dos ativos, composto pelo incremento diário do CDI e do spread de crédito negociado a mercado

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.

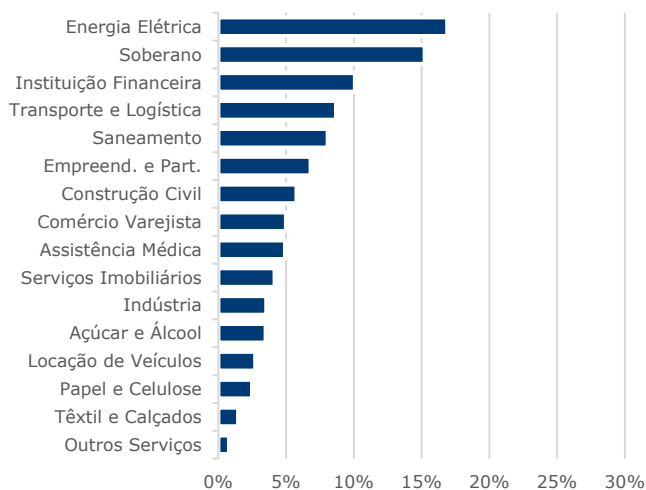
Performance



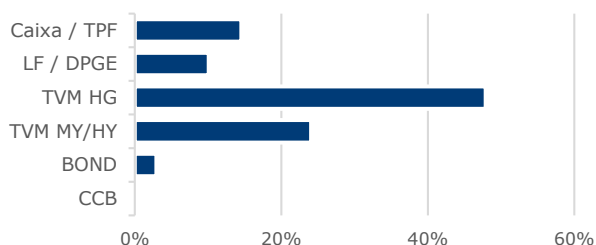
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum.
Fundo	0,36%	0,50%	0,40%	0,40%	0,39%	0,50%							2,58%	7,37%
% CDI	240%	373%	204%	193%	145%	161%							202%	179%
CDI	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%	0,27%	0,31%							1,28%	4,11%
Fundo	0,61%	0,41%	-1,69%	1,12%	0,55%	0,62%	0,95%	0,72%	0,45%	0,22%	0,28%	0,30%	4,61%	4,66%
% 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	1,01%
5 Maiores	14,88%
Maior Concentração	3,31%
5 Menores	0,78%
Menor Concentração	0,05%
Duration Média	2,63

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\$ 147.106.466
PL Médio	R\$ 121.773.223
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.

