



**Carta do Gestor – Fundos de Crédito**

Julho 2021

## Carta do Gestor

### Resumo:

No mês, a rápida disseminação da variante delta do vírus trouxe volatilidade para os preços dos ativos. No Brasil, houve abertura da curva de juros diante de um tom mais *hawkish* do BACEN e de um aumento da incerteza política e fiscal. No mercado de crédito local, houve continuidade dos fechamentos dos *spreads* de crédito a partir da manutenção do ambiente técnico positivo. Já no mercado de crédito *offshore*, a performance dos *bonds* de companhias brasileiras foi marginalmente positiva com o fechamento da curva de juros americana, porém os *spreads* desses ativos sobre os títulos públicos americanos abriram.

No mês de julho, a rentabilidade do BOCOM BBM Corporate Credit High Yield foi de 0,55%, ante um CDI de 0,36% no período. No ano, até julho, a rentabilidade acumulada é de 3,41%, contra 1,64% do CDI. A rentabilidade acumulada desde o início é de 11,07%, contra 4,48% do CDI.

O BOCOM BBM Corporate Credit, por sua vez, obteve desempenho de 0,50% no mês, contra 0,36% do CDI. No ano, até julho, a rentabilidade acumulada é de 3,09%, contra 1,64% do CDI. A rentabilidade acumulada desde o início é de 7,90%, contra 4,48% do CDI.

### Introdução:

Em julho, assim como no mês anterior, o ambiente técnico permaneceu positivo quanto à captação líquida dos fundos de crédito, e também observamos a manutenção da forte atividade no mercado primário. Nesse contexto, as taxas seguem em movimento de fechamento gradual, tendo o índice IDA-DI apresentado alta de 0,66% no mês. O nosso *book* de debêntures obteve resultados positivos provenientes majoritariamente do carregamento.

Já no mercado de crédito *offshore*, o destaque foi o fechamento expressivo de *24bps* das *treasuries* de 10 anos. Os *yields* não acompanharam a magnitude desse movimento, e com isso os *spreads* de *bonds* de companhias brasileiras abriram aproximadamente *20bps*. O índice CEMBI Broad obteve performance negativa no mês, de -0,07%, puxado pelo resultado negativo de companhias chinesas, enquanto o CEMBI Latam obteve performance positiva no mês, de 0,3%.

### Comentários do Gestor:

Os mercados financeiros internacionais têm salientado, em movimentos recentes nos preços, apreensão sobre os riscos da variante delta para a continuidade da recuperação, assim como alterações de expectativas quanto a ajustes de política econômica na atual fase do ciclo. A Europa tem acelerado seu ritmo de vacinação, de forma que a parcela imunizada de sua população ultrapassou a dos EUA no último mês. Paralelamente, os recentes surtos da variante delta têm se concentrado particularmente em especial na Europa e, mais recentemente, nos EUA. Em função da vacinação, as hospitalizações têm sido menos afetadas, mas esses surtos motivaram a persistência de algum grau de incerteza nos mercados no curto prazo.

As autoridades não apresentam, no momento, a mesma aptidão para adoção de medidas restritivas rígidas, que poderiam comprometer a recuperação econômica. Além disso, resultados de indicadores de atividade demonstram resiliência da economia, com a pujança da demanda limitada por temporários gargalos de oferta. O PIB dos EUA no 2T21, por exemplo, mostrou forte crescimento do consumo privado, que foi parcialmente compensado pela queda nos estoques. A crise de oferta de chips semicondutores, gargalo originado pela pandemia, que limita a produção industrial global, tende a se dissipar ao longo dos próximos meses, com a persistência da reabertura.

Por outro lado, as pressões do mercado de trabalho americano gradualmente se reduzem, com alívios na margem sobre a inflação. Simultaneamente, o Federal Reserve avança em suas discussões internas sobre o *tapering* – a eventual redução do programa de compras de ativos –, como primeira medida de redução dos estímulos monetários. O debate sobre o ajuste da política monetária é acompanhado, porém, de progresso na tramitação de novos pacotes fiscais no Legislativo americano, com elevações de gastos por diversos anos à frente.

No cenário brasileiro, observamos aceleração consistente da vacinação, com metade da população vacinada com a primeira dose. Gradativamente, o risco da pandemia tem diminuído – com efeitos diretos sobre a continuidade da recuperação, como a aceleração da geração de empregos e o crescimento do setor de serviços. Entretanto, o risco fiscal foi agravado marginalmente com a evolução de, principalmente, três temas: o adiamento dos precatórios, a reformulação de programas sociais e a possibilidade de perdas de arrecadação na reforma tributária. São tópicos cuja evolução está sob a alçada do Legislativo, dado o protagonismo que tem assumido na definição da agenda política brasileira, o que adiciona incerteza quanto às soluções que serão apresentadas. Como em outros episódios recentes, o risco pode ser intensificado a curto prazo, mas respostas que se enquadrem no atual arcabouço fiscal poderão ser encontradas.

Por enquanto, o cenário econômico brasileiro é de contracionismo monetário, com riscos fiscais na margem. A resultante é uma curva de juros pressionada, com vértices longos com prêmio de risco elevado e abertura dos vértices curtos em razão da postura *hawkish* do Banco Central. À frente, a atividade continuará sua recuperação, com potencial destaque ao setor de serviços – muito afetado pela pandemia – e ao consumo das famílias. O mercado de crédito doméstico, por sua vez, tem se aquecido, com aceleração das captações da indústria de fundos dedicados. Paralelamente, o volume de vencimentos de títulos se mantêm em patamares elevados. Já o mercado primário manteve a forte atividade observada nos últimos meses; em julho, foram emitidos aproximadamente R\$ 20 bilhões. Assim, o total emitido em 2021 até julho está próximo do total de 2020: nos últimos 7 meses, R\$ 119,8 bilhões em debêntures foram emitidos, enquanto o total emitido em 2020 foi de R\$ 121,1 bilhões.

Quanto ao mercado de crédito *offshore*, o índice de títulos corporativos de mercados emergentes, o CEMBI, variou negativamente em -0,07% no mês. O resultado pode ser explicado pela performance negativa (-1,1%) dos *bonds* de companhias chinesas devido à recente intensificação de medidas intervencionistas por parte do governo chinês. Já o CEMBI Latam obteve rentabilidade de 0,3% no mês de julho e abertura média nos *spreads* de 15bps. Em relação ao técnico, no mês, foram emitidos USD 37 bi *EM corporate bonds*, redução significativa na comparação com a média mensal de 2021 (USD 54 bi). Destaque para a emissão de Oi SA (USD 880 mi). No lado da demanda, a captação líquida em julho de fundos dedicados a esse tipo de investimento foi de USD 6,1 bi, totalizando USD 50,7 bi em 2021.

### **Nossa Estratégia:**

Nosso cenário prospectivo para o mercado de crédito privado local é positivo e permanece pautado na recuperação da atividade econômica com o avanço da vacinação no Brasil e no ambiente técnico favorável para fechamentos adicionais nas taxas dos títulos mais líquidos e com menor risco de crédito. Para o *book* de *bonds*, conforme mencionado em nossa carta anterior, aumentamos nossa posição no final de junho em ambos os fundos, pois os níveis de prêmio de risco, na visão *over* cupom cambial, apresentavam boas oportunidades. Nas últimas semanas houve redução importante desses prêmios, e atualmente estamos realizando alguns ganhos e encurtando a *duration* do *book* como um todo, de modo a torná-lo menos exposto ao risco de elevações mais agudas das *treasuries* ou de eventual intensificação das incertezas relacionadas ao ambiente político e fiscal, principalmente com a proximidade do ano eleitoral de 2022.

## Atribuição de Resultados – Julho 2021

No ano, até julho, o BOCOM BBM Corporate Credit High Yield obteve rentabilidade acumulada de 3,41%, o equivalente a 208% do CDI.

Em julho, o fundo obteve retorno de 0,55%, o equivalente a 156% do CDI. O resultado positivo no mês pode ser explicado pelo ganho de carregamento dos ativos locais. Os TVMs MY/HY se destacaram com contribuição total de 0,31%. O fundo encerrou o mês com 9% de caixa, 85 ativos em carteira de 76 emissores distintos, taxa de carregamento da carteira (antes de custos) equivalente a CDI+ 2,88% e prazo médio de 2,62 anos.

No mês, as principais contribuições positivas vieram das performances das debêntures CASN12 (0,03%) e VIXL14 (0,02%), assim como pelo *bond* Cemig 2024 (0,03%). As principais contribuições negativas vieram do *bond* Ultrapar 2029 (-0,04%) e da CCCB Dislab 2025 (-0,03%).

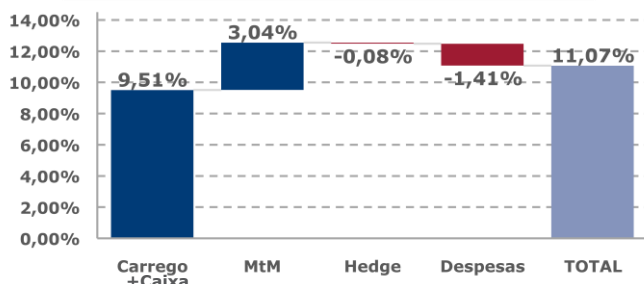
### Atribuição de Resultados – Consolidado

High Yield	jul/21	2021	Desde o Início
Carrego <sup>5</sup>	0,53%	3,03%	9,14%
MtM <sup>6</sup>	0,00%	0,35%	3,04%
Var. Cambial/Hedge <sup>8</sup>	0,06%	0,44%	-0,08%
Caixa	0,03%	0,13%	0,37%
Despesas	-0,07%	-0,56%	-1,41%
<b>TOTAL</b>	<b>0,55%</b>	<b>3,41%</b>	<b>11,07%</b>

### Atribuição de Resultados – Por Estratégia

High Yield	jul/21	2021	Desde o início
<b>Onshore</b>	<b>0,53%</b>	<b>3,39%</b>	<b>7,48%</b>
<b>TVM HG<sup>1</sup></b>	<b>0,17%</b>	<b>1,25%</b>	<b>2,31%</b>
Carrego <sup>5</sup>	0,14%	0,87%	1,89%
MtM <sup>6</sup>	0,02%	0,38%	0,45%
Hedge <sup>7</sup>	0,00%	0,00%	-0,04%
<b>TVM MY/HY<sup>2</sup></b>	<b>0,31%</b>	<b>1,97%</b>	<b>4,57%</b>
Carrego <sup>5</sup>	0,25%	1,43%	4,93%
MtM <sup>6</sup>	0,05%	0,49%	-0,37%
Hedge <sup>7</sup>	0,01%	0,05%	0,01%
<b>CCB<sup>3</sup></b>	<b>0,04%</b>	<b>0,17%</b>	<b>0,61%</b>
Carrego <sup>5</sup>	0,07%	0,37%	1,03%
MtM <sup>6</sup>	-0,03%	-0,25%	-0,46%
Hedge <sup>7</sup>	0,01%	0,04%	0,04%
<b>Offshore</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,44%</b>	<b>4,62%</b>
<b>Bond<sup>4</sup></b>	<b>0,06%</b>	<b>0,44%</b>	<b>4,62%</b>
Carrego <sup>5</sup>	0,06%	0,36%	1,29%
MtM <sup>6</sup>	-0,04%	-0,26%	3,43%
Var. Cambial/Hedge <sup>8</sup>	0,04%	0,34%	-0,10%
<b>Caixa</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,13%</b>	<b>0,37%</b>
<b>Despesas</b>	<b>-0,07%</b>	<b>-0,56%</b>	<b>-1,41%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>0,55%</b>	<b>3,41%</b>	<b>11,07%</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.

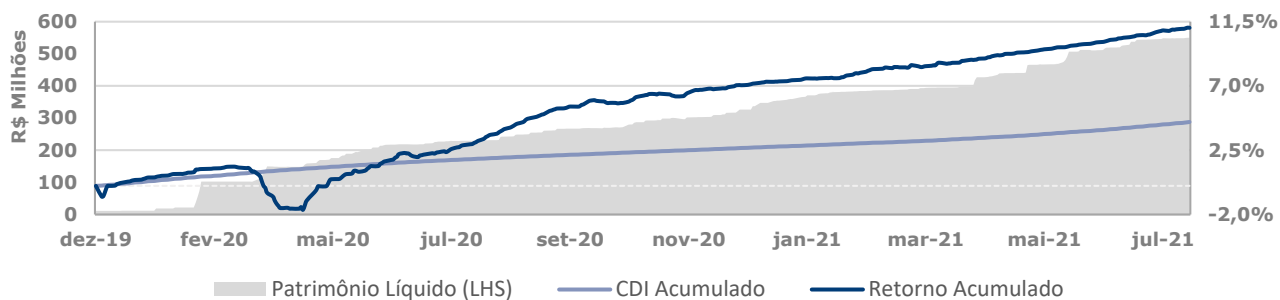
<sup>5</sup> Carrego: Ganho que representa o retorno esperado dos ativos, composto pelo incremento diário do CDI e do spread de crédito negociado a mercado

<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.

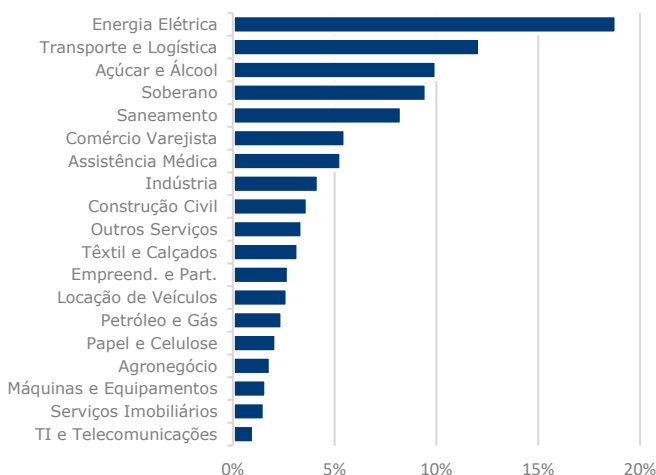
### Performance



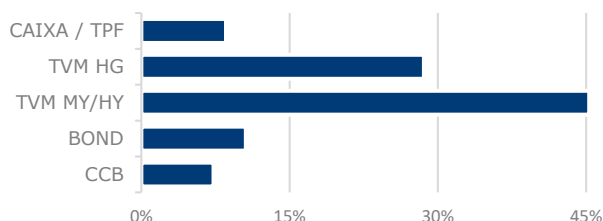
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum.
<b>2020</b>														
<b>Fundo</b>	<b>0,31%</b>	<b>0,53%</b>	<b>0,41%</b>	<b>0,54%</b>	<b>0,47%</b>	<b>0,55%</b>	<b>0,55%</b>						<b>3,41%</b>	<b>11,07%</b>
% CDI	206%	390%	209%	261%	173%	180%	156%						208%	247%
CDI	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%	0,27%	0,31%	0,36%						1,64%	4,48%
<b>2021</b>														
<b>Fundo</b>	<b>1,42%</b>	<b>0,52%</b>	<b>-2,23%</b>	<b>1,51%</b>	<b>1,26%</b>	<b>0,62%</b>	<b>1,58%</b>	<b>1,39%</b>	<b>0,34%</b>	<b>0,45%</b>	<b>0,67%</b>	<b>0,40%</b>	<b>8,17%</b>	<b>7,40%</b>
% 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	1,08%
5 Maiores	14,73%
Maior Concentração	4,06%
5 Menores	0,69%
Menor	0,01%
Duration Média	2,61

#### INFORMAÇÕES GERAIS

Público Alvo	Investidor Qualificado	PL Atual	R\$ 549.810.035
Investimento Inicial	R\$50.000	PL Médio	R\$ 392.977.387
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 – Julho 2021

No ano, até julho, o BOCOM BBM Corporate Credit obteve rentabilidade acumulada de 3,09%, o equivalente a 189% do CDI.

Em julho, o fundo obteve retorno de 0,50%, o equivalente a 140% do CDI. O resultado positivo no mês pode ser explicado pelos ganhos de carregamento dos ativos locais. Os TVMs HG se destacaram com contribuição total de 0,27%. O fundo encerrou o mês com 15% de caixa, 83 ativos em carteira de 66 emissores distintos, taxa de carregamento da carteira (antes de custos) equivalente a CDI+1,84% e prazo médio de 2,63 anos.

No mês, as principais contribuições positivas vieram das debêntures ENEV22 (0,03%), CYREA4 (0,02%) e ARML11 (0,02%). A principal contribuição negativa veio da CCCB de Dislab 2025 (-0,01%).

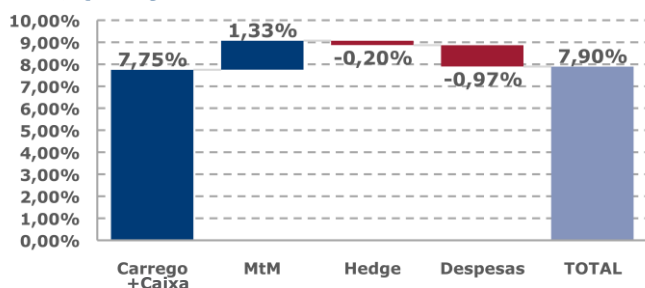
#### Atribuição de Resultados – Consolidado

Corporate Credit	jul/21	2021	Desde o Início
Carrego	0,43%	2,49%	7,11%
MtM	0,00%	0,40%	1,33%
Hedge	0,08%	0,39%	-0,20%
Caixa	0,05%	0,23%	0,63%
Despesas	-0,05%	-0,42%	-0,97%
<b>TOTAL</b>	<b>0,50%</b>	<b>3,09%</b>	<b>7,90%</b>

#### Atribuição de Resultados – Por Estratégia

Corporate Credit	jul/21	2021	Desde o início
<b>Onshore</b>	<b>0,46%</b>	<b>3,25%</b>	<b>7,97%</b>
<b>LF/DPGE<sup>1</sup></b>	<b>0,03%</b>	<b>0,27%</b>	<b>0,65%</b>
Carrego <sup>6</sup>	0,04%	0,27%	1,20%
MtM <sup>7</sup>	-0,03%	-0,34%	-0,73%
Hedge <sup>8</sup>	0,02%	0,34%	0,19%
<b>TVM HG<sup>2</sup></b>	<b>0,27%</b>	<b>1,97%</b>	<b>4,45%</b>
Carrego <sup>6</sup>	0,23%	1,44%	2,91%
MtM <sup>7</sup>	0,04%	0,50%	1,78%
Hedge <sup>8</sup>	0,00%	0,03%	-0,24%
<b>TVM MY/HY<sup>3</sup></b>	<b>0,17%</b>	<b>1,02%</b>	<b>2,81%</b>
Carrego <sup>6</sup>	0,14%	0,74%	2,77%
MtM <sup>7</sup>	0,02%	0,27%	0,04%
Hedge <sup>8</sup>	0,02%	0,02%	0,01%
<b>CCB<sup>4</sup></b>	<b>-0,01%</b>	<b>-0,02%</b>	<b>0,05%</b>
Carrego <sup>6</sup>	0,00%	0,01%	0,07%
MtM <sup>7</sup>	-0,02%	-0,03%	-0,02%
Hedge <sup>8</sup>	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Offshore</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,27%</b>
<b>Bond<sup>5</sup></b>	<b>0,04%</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,27%</b>
Carrego <sup>6</sup>	0,02%	0,02%	0,17%
MtM <sup>7</sup>	-0,01%	0,01%	0,26%
Var. Cambial/Hedge <sup>9</sup>	0,03%	0,00%	-0,16%
<b>Caixa</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,23%</b>	<b>0,63%</b>
<b>Despesas</b>	<b>-0,05%</b>	<b>-0,42%</b>	<b>-0,97%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>0,50%</b>	<b>3,09%</b>	<b>7,90%</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.

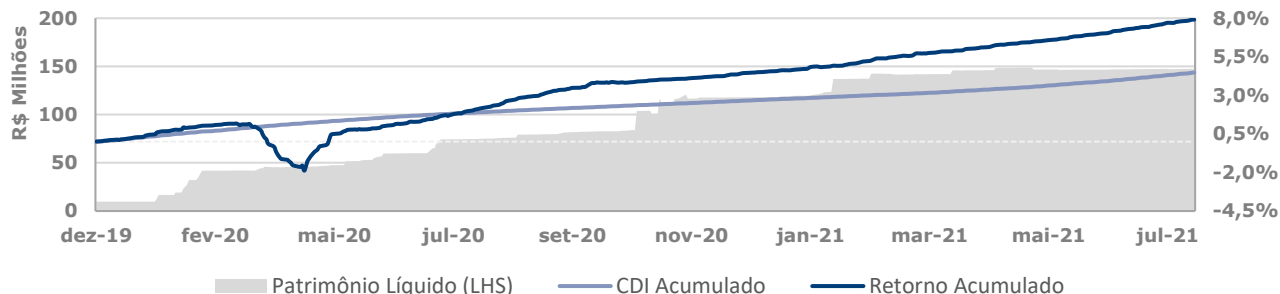
<sup>6</sup> Carrego: Ganho que representa o retorno esperado dos ativos, composto pelo incremento diário do CDI e do spread de crédito negociado a mercado

<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.

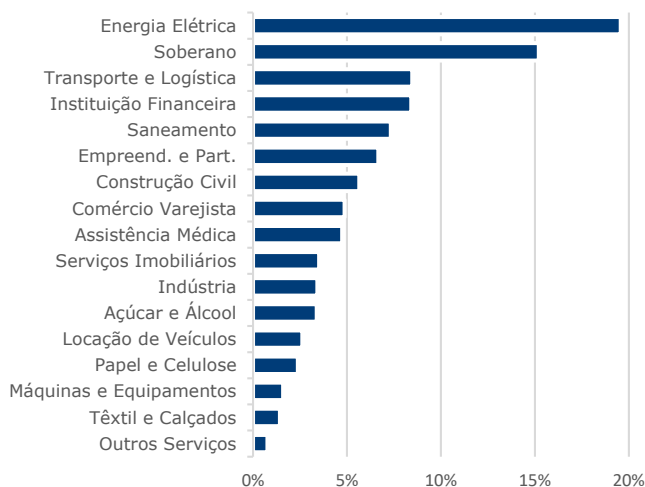
## Performance



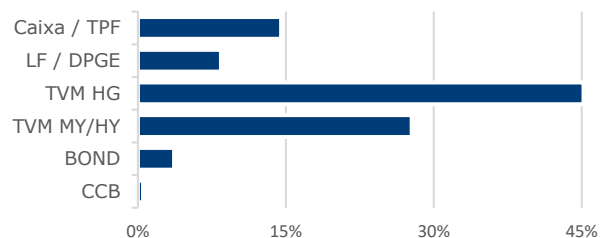
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum.
<b>Fundo</b>	<b>0,36%</b>	<b>0,50%</b>	<b>0,40%</b>	<b>0,40%</b>	<b>0,39%</b>	<b>0,50%</b>	<b>0,50%</b>						<b>3,09%</b>	<b>7,90%</b>
% CDI	240%	373%	204%	193%	145%	161%	140%						189%	176%
CDI	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%	0,27%	0,31%	0,36%						1,64%	4,48%
<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	1,03%
5 Maiores	14,50%
Maior Concentração	3,22%
5 Menores	0,77%
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
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\$ 147.466.621
PL Médio	R\$ 127.732.695
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.

