

Carta do Gestor – Fundos de Crédito

Dezembro 2021

Carta do Gestor

Resumo:

No cenário internacional, melhoras marginais ocorreram ao longo do mês, sobretudo em relação às perspectivas dos impactos da variante ômicron e sua severidade. Resultados empíricos preliminares corroboram, por enquanto, a percepção de que apresenta menor severidade, o que fundamentou uma redução marginal da volatilidade nos mercados. Por outro lado, perspectivas de redução dos estímulos monetários em países desenvolvidos, sobretudo os EUA, tornam-se mais claras e preponderantes, com efeitos sobre os emergentes. Quanto ao crédito local, dezembro foi um mês de fortes fluxos nos mercados primário e secundário, o que consolidou o ano como o mais forte do mercado de crédito doméstico. No mercado de crédito *offshore*, a performance dos *bonds* de companhias de países emergentes foi positiva, dado o movimento de *risk-on* e redução de volatilidade na segunda quinzena do mês.

No mês de dezembro, a rentabilidade do BOCOM BBM Corporate Credit High Yield foi de 1,02%, ante um CDI de 0,76% no período. No ano, a rentabilidade acumulada é de 7,72%, contra 4,40% do CDI. A rentabilidade acumulada desde o início é de 15,69%, contra 7,32% do CDI.

O BOCOM BBM Corporate Credit, por sua vez, obteve desempenho de 0,89% no mês, contra 0,76% do CDI. No ano, a rentabilidade acumulada é de 6,79%, contra 4,40% do CDI. A rentabilidade acumulada desde o início é de 11,77%, contra 7,32% do CDI.

Introdução:

No mercado de crédito local, dezembro continuou com níveis elevados nos mercados primário e secundário, a R\$ 27,9 bilhões e R\$ 26,4 bilhões respectivamente. Assim, 2021 fechou com R\$ 242,1 bilhões em emissões de debêntures, além de R\$ 277 bilhões em negociações de debêntures no secundário. Por sua vez, a captação líquida dos fundos de crédito independentes manteve-se aquecida, a R\$ 2,8 bilhões. Os *spreads* no mercado secundário apresentaram estabilidade no mês, mantendo o equilíbrio em torno de 150 pontos-base para as debêntures AAA. No mercado *offshore*, houve fechamento dos *spreads* e dos *yields* dos ativos EM corporates no índice CEMBI Broad, a 35 bps e 23 bps respectivamente, enquanto a performance do índice foi de 0,30% no mês. Os *spreads* de crédito de companhias brasileiras, por sua vez, fecharam 44 pontos-base no mês.

Além da exposição usual do acompanhamento do cenário de mercado e de nossas estratégias para os fundos de crédito, aproveitamos a passagem de ano para expor uma reflexão mais aprofundada sobre o mercado de crédito brasileiro. A partir de sua evolução ao longo dos últimos anos, que passou por equilíbrios e desequilíbrios momentâneos resultantes das dinâmicas do mercado, concluiremos com nossas perspectivas para os próximos períodos, principalmente para 2022.

Comentários do Gestor:

No último mês de 2021, houve melhora marginal do cenário em algumas frentes, particularmente a partir da segunda quinzena. No início de dezembro, as incertezas sobre a variante ômicron persistiam, à medida que ela se tornava a variante dominante em diversas localidades do mundo. A continuidade das incertezas corroborou os movimentos de fechamento das *treasuries* e abertura dos *yields* de bonds de economias emergentes. Entretanto, foi constatado de maneira empírica que a ômicron tem causado, proporcionalmente, menor número de hospitalizações e casos graves, enquanto é mais transmissível. A dinâmica sanitária da pandemia é altamente incerta e instável – conclusões mais categóricas, portanto, podem ser precipitadas. Porém, esses resultados foram suficientes para uma redução marginal da volatilidade nos mercados, que ocasionou a renovação de recordes de índices acionários nos EUA, a abertura da curva de juros americana e a valorização de ativos de risco. Restam, porém, a verificação dessa dinâmica sanitária, bem como a definição de seus impactos sobre as cadeias globais de oferta.

Por outro lado, o processo de gradual retirada de estímulos monetários nos EUA prosseguiu, acompanhado de direcionamentos similares em diversos países – emergentes e desenvolvidos. Na reunião do FOMC em dezembro, a autoridade monetária definiu pela aceleração do *tapering* – que deverá terminar em março –, além de sinalizar a possibilidade de 3 altas de juros que, caso concretizadas, levariam o *fed funds rate* para 0,75%. Gradualmente, nos próximos meses, a discussão sobre a política monetária americana passará a se centrar no ritmo de elevação da taxa básica de juros e também na gestão do balanço patrimonial do Federal Reserve. Finalizado o *tapering*, o Federal Reserve continuará comprando ativos no mercado secundário, à medida que aqueles em seu balanço atinjam o vencimento. Consequentemente, a manutenção do tamanho do balanço patrimonial ainda será estimulativa às condições financeiras. Caso as discussões avancem em 2022 para sua redução, as vendas desses ativos poderiam ser relevantes para a dinâmica de precificação das curvas de juros, de ações e de ativos de economias emergentes.

No Brasil, por sua vez, o cenário macroeconômico persiste pouco alentador. Por um lado, ocorreu uma diminuição marginal das incertezas fiscais, com a aprovação da PEC dos Precatórios, que permitiu o fechamento dos vértices longos da curva de juros e dos prêmios de risco. Por outro, reajustes para o funcionalismo têm sido discutidos, e surgem novas pressões para gastos fiscais tendo em vista as eleições de 2022 e o atual favoritismo da oposição. Com o contexto internacional de redução de estímulos monetários, o câmbio persiste em patamares depreciados, e riscos são adicionados à condução doméstica da política monetária. A fraqueza da atividade econômica já em 2021, concomitante à inflação elevada e às condições financeiras cada vez mais restritivas, completa o quadro econômico desafiador para o cenário doméstico nos próximos períodos.

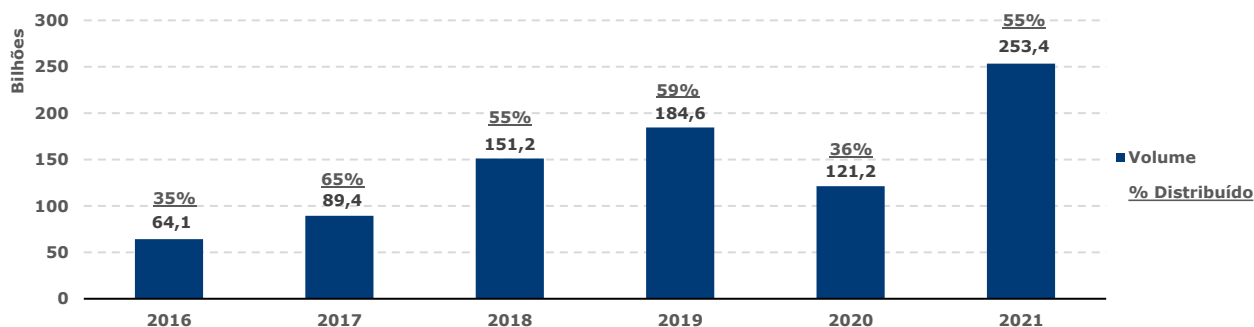
Em outra temática, aproveitamos a passagem de ano para expor uma reflexão mais aprofundada sobre o mercado de crédito brasileiro, desde sua evolução ao longo dos últimos anos às perspectivas para os próximos períodos. Os pontos iniciais dessa exposição estarão centrados na oferta de ativos e na atuação de investidores nesse mercado, que servem de base para analisar os equilíbrios e desequilíbrios resultantes da dinâmica no mercado. Por fim, concluiremos com perspectivas para a evolução do mercado de crédito nos próximos anos, principalmente para 2022.

O *crowding-in* e a maior oferta de ativos

No mercado de crédito, as companhias assumem passivos com investidores para financiar suas atividades. A definição é genérica, pois essa dinâmica pode se dar, basicamente, de três formas: por meio do crédito bancário livre; do crédito direcionado – empreendido por bancos públicos, como o BNDES, e agências de fomento; ou através da emissão de títulos de dívida no mercado de capitais. Essa demanda por capital pelas companhias, contudo, não é ilimitada em cada período de tempo. Sendo assim, políticas públicas que supram as necessidades de financiamento por meio do crédito direcionado podem reduzir a utilização dos outros dois mecanismos – em geral empreendidos por agentes privados.

É o fenômeno do *crowding-out*, quando a maior participação do governo em determinado setor reduz as possibilidades de interação e atuação pelos agentes econômicos privados. Foi o que aconteceu, por exemplo, durante o período da chamada Nova Matriz Econômica, no qual o BNDES assumiu papel preponderante no direcionamento da alocação de capital no país. Como consequência, houve lento desenvolvimento do mercado de crédito, com impactos na disponibilidade de capital e na profundidade do mercado. O *crowding-in* é o fenômeno inverso: após redução da participação do setor público ocorre um crescimento e aprofundamento das atividades realizadas pelo setor privado, em geral apresentando maior flexibilidade e dinamismo. O aprofundamento do mercado de crédito privado brasileiro é evidência direta do *crowding-in* ocasionado pela menor participação do crédito direcionado – como aquele ofertado pelo BNDES – e de mecanismos estatais de alocação de capital, que continuam desde 2016.

Emissões DCM



Fontes: ANBIMA, BOCOM BBM

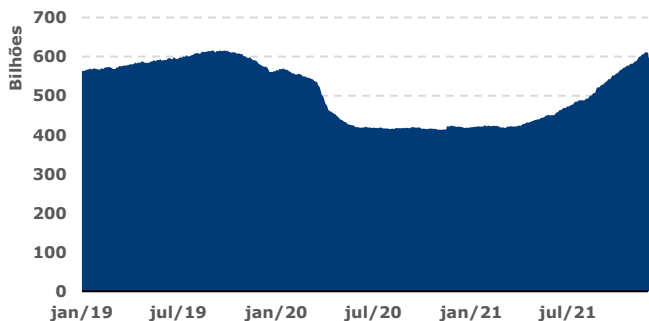
Esse processo tem levado a um robusto *pipeline* de emissões primárias, em um mercado com maior profundidade, incluindo tanto um fluxo de novos participantes e alongamento de prazos dos títulos quanto investidores mais experientes e diversificados. Com mais papéis em circulação e um maior número de companhias e setores com acesso ao mercado, as possibilidades de diversificação do risco de crédito crescem, possibilitando, em tese, que portfólios de maior porte enfrentem menos problemas de *capacity*, podendo crescer com maior diversificação do que há anos atrás.

Com o total de R\$ 27,9 bilhões de emissões em dezembro, 2021 foi encerrado como o ano de maior volume de emissões primárias no mercado de crédito doméstico, ultrapassando o nível apresentado em 2019, que havia sido até então o ano de maior volume da história. Houve um movimento, por parte das companhias, de antecipação de emissões, tendo em vista a possível volatilidade do ano eleitoral – que poderia se traduzir em emissões com custo de crédito mais elevado. Embora a elevação da taxa básica de juros e o arrefecimento da atividade econômica possam levar a uma redução do ritmo de emissões, a evolução positiva e de longo prazo do mercado de crédito deve perdurar.

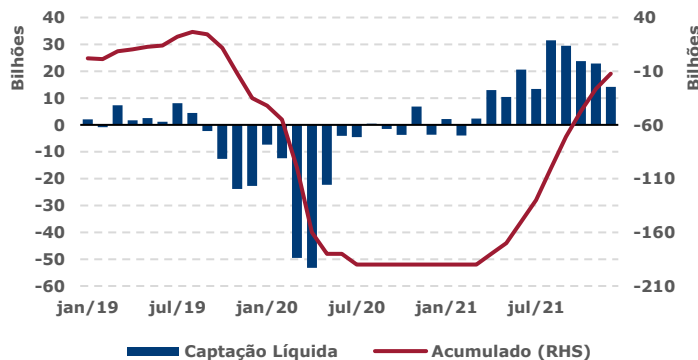
O aprofundamento do mercado pelo lado da demanda

O aprofundamento financeiro do mercado de crédito também fica evidenciado no lado dos investidores e da demanda por ativos. Nos últimos anos, tem ocorrido uma diversificação de produtos ofertados pela indústria de fundos de investimentos, com o surgimento de diversos fundos de investimento dedicados a esse mercado, com uma diversidade de estratégias. Há, ainda, inovações, como a criação recente do Fiagro, que deverá ampliar o alcance do mercado de crédito no agronegócio, e também a inclusão estrutural do crédito privado em diversos fundos multimercados. Além disso, em 2021 também ocorreu um elevado fluxo de aportes na indústria de fundos de crédito.

AUM - Fundos de Crédito



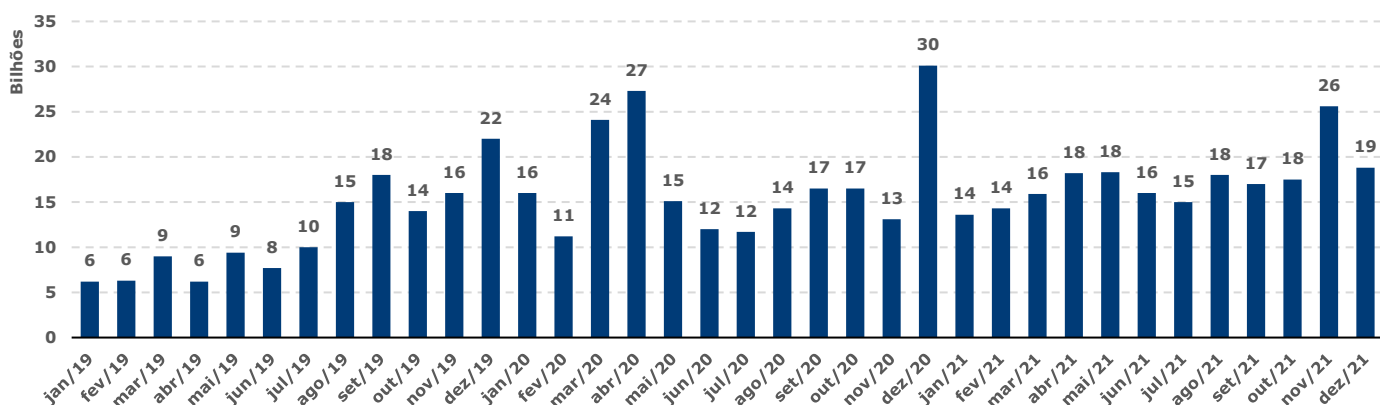
Captação Mensal – Fundos de Crédito



Fontes: ANBIMA, BOCOM BBM, CVM

Após os elevados resgates que a indústria sofreu no 1º semestre de 2020, o último ano foi alentador para os fundos de crédito em geral. A partir do 2º trimestre, o BACEN iniciou o ciclo de alta da taxa básica de juros – cujo ritmo foi acelerado em períodos subsequentes, levando a Selic a 9,25% na última reunião de 2021. A alta de 725 pontos-base nesse período provocou um processo de reajuste das carteiras de acordo com o risco-retorno dos investimentos. Com maiores taxas de desconto, o *valuation* das companhias na bolsa de valores é reduzido e há um custo de oportunidade maior para investimentos de forma geral e, principalmente, na decisão de alocação entre renda variável e renda fixa, em favor desta última. A resultante foi um forte fluxo de captação líquida positiva na indústria de fundos de crédito, o que sustentou o aquecido volume de emissões primárias e gerou uma elevação do nível de volume negociado no mercado secundário.

Volume Médio Mensal no Mercado Secundário – Debêntures



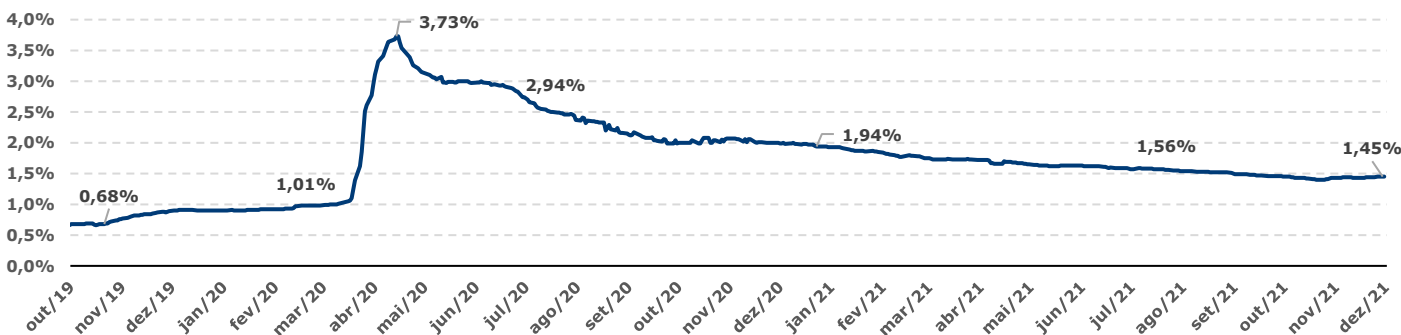
Fontes: ANBIMA, BOCOM BBM, Cetip

Equilíbrios e desequilíbrios no mercado de crédito doméstico

Do final de 2019 ao início da pandemia, os *spreads* das debêntures AAA estavam em um equilíbrio em torno de CDI+1,0%. A partir do estresse generalizado nos mercados financeiros, causado pelas incertezas sanitárias e econômicas, a extrema demanda por liquidez pelos investidores e fundos de crédito – sobretudo os *cash enhanced*, com curtos prazos de resgate – provocou disfuncionalidades no mercado, que passou a precificar os mencionados *spreads* em patamares próximos a CDI+3,5%. Durante esse momento, uma gestão eficiente do ALM dos produtos, aliada ao alinhamento entre a gestão e os cotistas, foi crucial para que medidas prudentes pudessem ser tomadas.

O desequilíbrio no mercado de crédito doméstico perdurou por alguns meses, entre março e maio de 2020. À época, um novo mecanismo de intervenção do Banco Central foi criado e regulamentado, embora não tenha sido efetivamente utilizado. A partir da EC 106/20, promulgada e publicada no DOU em 8 de maio daquele ano, o BACEN adquiriu a capacidade de atuar no mercado secundário nacional e internacional de títulos do Tesouro Nacional, bem como no mercado secundário doméstico de títulos de crédito privado. A circular nº 4.028 do BACEN, de 23 de junho de 2020, posteriormente regulamentou os procedimentos para viabilizar essa eventual atuação. Naquele momento, o mercado de crédito já havia estabilizado e normalizado, mas a existência regulamentada dessa ferramenta de política econômica é importante para limitar eventuais disfuncionalidades no mercado em períodos de elevada incerteza e desequilíbrio macroeconômico. É, portanto, relevante para o futuro do mercado de crédito privado doméstico.

Spreads Corporativos (Debêntures AAA)



Fonte: BOCOM BBM

Depois do período de maior turbulência financeira, os *spreads* de crédito das debêntures AAA fecharam em 2 processos distintos. Primeiramente, o ajustamento do *overshooting*, que durou até meados de outubro de 2020, seguido, ao longo de 2021, pelo crescimento do fluxo de aportes, já mencionado anteriormente, sobretudo com o início dos ajustes de política monetária. Os *spreads* atingiram alguma estabilidade no patamar em torno de CDI+1,5%, ainda acima do nível pré-pandemia, enquanto o mercado secundário apresenta níveis mais elevados de liquidez. Portanto, com a continuidade do desenvolvimento do mercado de crédito privado, a classe de ativos tem tido risco-retorno relativamente mais ajustado.

Perspectivas à frente

Para 2022, vemos um cenário macroeconômico e político desafiador, que poderá gerar elevação de incertezas e, conseqüentemente, de volatilidade nos mercados financeiros. No lado político, as eleições gerais no Brasil ocupam o espaço como temática mais relevante. Uma eventual moderação de candidatos ou a viabilização de pautas da agenda de reformas econômicas estruturais são incertas, o que pode causar turbulências nos preços dos ativos de risco domésticos.

No âmbito macroeconômico, o cenário doméstico, pelos diversos dados e informações disponíveis até o momento, é de estagflação, com inflação pressionada e atividade econômica enfraquecida. Há, ainda, os ventos contrários para emergentes a partir das reduções da liquidez internacional, particularmente pelo direcionamento *hawkish* do Federal Reserve, nos EUA.

Em relação ao mercado de crédito privado, as perspectivas são positivas, dada a boa relação entre risco e retorno que os ativos oferecem atualmente. Os *spreads* se equilibraram acima do nível pré-pandemia em torno de 150 pontos-base, e, apesar do cenário desafiador à frente, as companhias brasileiras, em média, se encontram com uma posição de balanço muito mais robusta em termos de liquidez e alavancagem do que em outros momentos de crescimento econômico limitado e taxas de juros elevadas, como foi o caso da crise de 2015/2016. Além disso, caso o fluxo de aportes continue alto, a dinâmica do mercado secundário poderá levar à continuidade do fechamento dos *spreads* de crédito – ao menos no curto prazo. Por outro lado, não são esperados ganhos de marcação a mercado tão significativos como em 2020/2021, e o carregamento dos ativos em carteira tende a ser o principal determinante da performance no próximo ano. Portanto, a seletividade – sobretudo a análise fundamentalista das companhias – e a cautela perante o cenário são cruciais para que oportunidades possam ser corretamente aproveitadas com risco-retorno ajustado.

Nossa Estratégia:

Em dezembro, ocorreu uma distensão, sobretudo devido às melhores perspectivas dos impactos da variante ômicron e de sua severidade, trazendo uma dinâmica oposta ao mês anterior no mercado de *bonds*. Ao longo do mês, o mercado *offshore* foi afetado positivamente, e observamos fechamento nos *spreads* de crédito associado à abertura da curva de juros americana. Esse movimento de *risk-on* gerou ganhos para o nosso *book* de *bonds*.

Em relação ao *book* de ativos locais, dezembro foi um mês forte de emissões de debêntures que vieram a mercado com taxas pouco atrativas, dado o cenário vigente de incertezas políticas e macroeconômicas. Para a frente, mantemos nossa postura mais cautelosa com a alocação em crédito *high grade* e no alongamento da *duration* do portfólio. Assim, seguimos no processo de oxigenação da carteira, incluindo ativos estruturados colateralizados e com taxas atrativas originados pelo BOCOM BBM.

Atribuição de Resultados – Dezembro 2021

No ano, o BOCOM BBM Corporate Credit High Yield obteve rentabilidade acumulada de 7,72%, o equivalente a 175% do CDI.

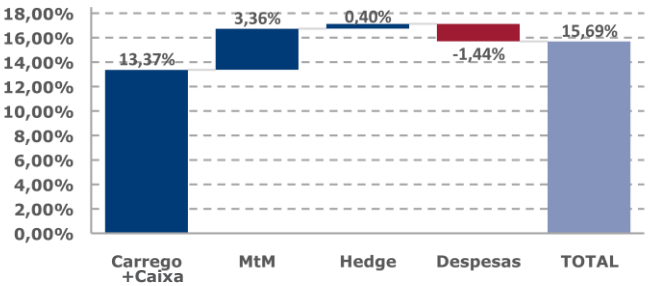
Em dezembro, o fundo obteve retorno de 1,02%, o equivalente a 134% do CDI. O resultado positivo no mês pode ser explicado pelos ganhos de carregamento dos ativos locais. Os TVMs MY/HY se destacaram com contribuição total de 0,41%. O fundo encerrou o mês com 9% de caixa, 92 ativos em carteira de 75 emissores distintos, taxa de carregamento da carteira (antes de custos) equivalente a CDI+ 2,95% e prazo médio de 2,47 anos.

No mês, as principais contribuições positivas vieram dos *bonds* Brazil 2030 (0,05%) e IOCHPE 2028 (0,04%) e das debêntures NOWS11 (0,04%) e CASN12 (0,04%). O Fundo não apresentou destaques negativos no mês.

Atribuição de Resultados – Consolidado

High Yield	dez/21	2021	Desde o Início
Carrego ⁵	0,88%	6,56%	12,73%
MtM ⁶	0,12%	0,69%	3,36%
Var. Cambial/Hedge ⁸	0,04%	0,92%	0,40%
Caixa	0,08%	0,40%	0,64%
Despesas	-0,10%	-0,85%	-1,44%
TOTAL	1,02%	7,72%	15,69%

Apuração de Resultados Desde o Início



Atribuição de Resultados – Por Estratégia

High Yield	dez/21	2021	Desde o início
Onshore	0,81%	7,29%	11,44%
TVM HG ¹	0,27%	2,53%	3,60%
Carrego ⁵	0,29%	2,11%	3,15%
MtM ⁶	-0,01%	0,43%	0,50%
Hedge ⁷	0,00%	-0,01%	-0,05%
TVM MY/HY ²	0,41%	4,05%	6,69%
Carrego ⁵	0,38%	2,92%	6,47%
MtM ⁶	0,04%	1,07%	0,20%
Hedge ⁷	0,00%	0,06%	0,02%
CCB ³	0,12%	0,70%	1,15%
Carrego ⁵	0,12%	0,84%	1,50%
MtM ⁶	0,00%	-0,21%	-0,42%
Hedge ⁷	0,00%	0,07%	0,07%
Offshore	0,23%	0,88%	5,05%
Bond ⁴	0,23%	0,88%	5,05%
Carrego ⁵	0,09%	0,68%	1,61%
MtM ⁶	0,09%	-0,60%	3,08%
Var. Cambial/Hedge ⁸	0,05%	0,80%	0,36%
Caixa	0,08%	0,40%	0,64%
Despesas	-0,10%	-0,85%	-1,44%
TOTAL	1,02%	7,72%	15,69%

^{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.

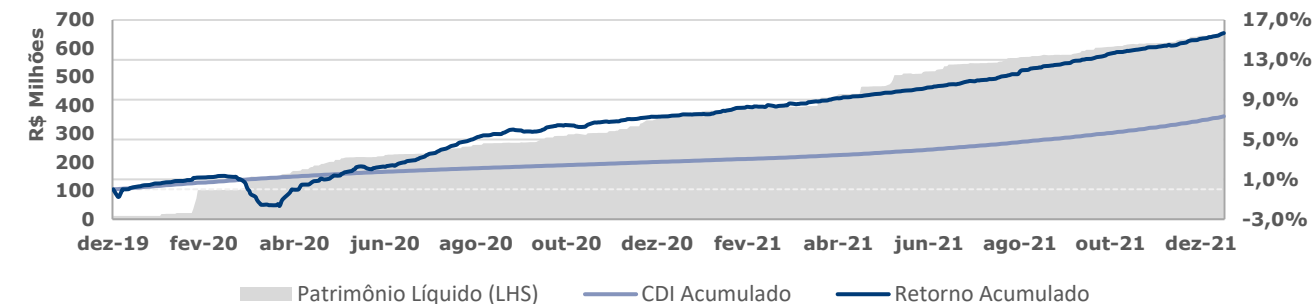
⁵ Carrego: Ganho que representa o retorno esperado dos ativos, composto pelo incremento diário do CDI e do spread de crédito negociado a mercado

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.

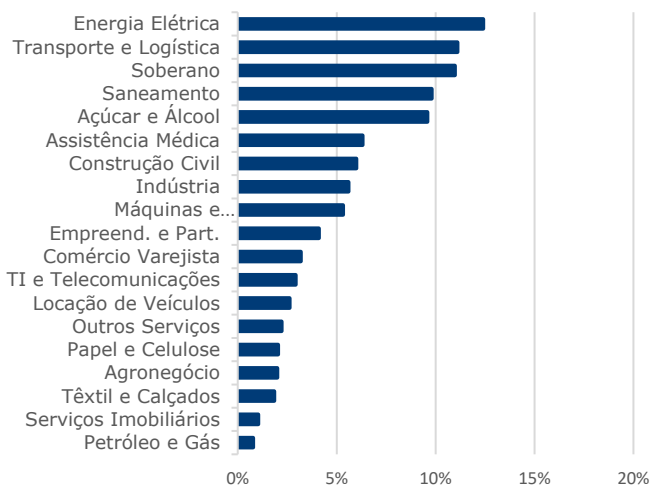
Performance



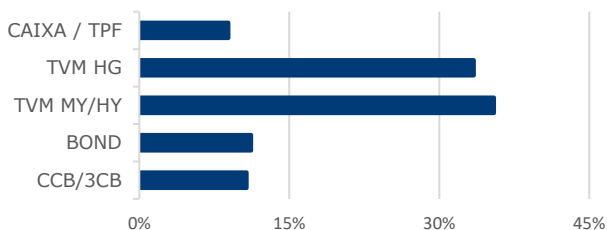
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum.
Fundo	0,31%	0,53%	0,41%	0,54%	0,47%	0,55%	0,55%	1,07%	0,71%	0,75%	0,54%	1,02%	7,72%	15,69%
% CDI	206%	390%	209%	261%	173%	180%	156%	249%	161%	157%	92%	134%	176%	214%
CDI	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%	0,27%	0,31%	0,36%	0,43%	0,44%	0,48%	0,59%	0,76%	4,40%	7,32%
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	1,00%
5 Maiores	13,35%
Maior Concentração	3,66%
5 Menores	0,83%
Menor	0,04%
Duration Média	2,47

INFORMAÇÕES GERAIS

Público Alvo	Investidor Qualificado	PL Atual	R\$ 647.771.915
Investimento Inicial	Não há	PL Médio	R\$ 521.623.711
Saldo Mínimo	Não há	Taxa de Administração	1,00% a.a.
Movimentação Mínima	Não há	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 – Dezembro 2021

No ano, o BOCOM BBM Corporate Credit obteve rentabilidade acumulada de 6,79%, o equivalente a 155% do CDI.

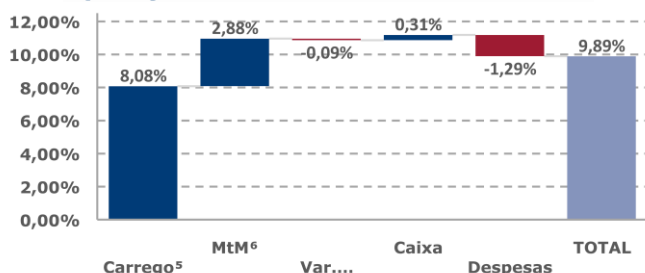
Em dezembro, o fundo obteve retorno de 0,89%, o equivalente a 116% do CDI. O resultado positivo no mês pode ser explicado pelos ganhos de carregos dos ativos locais. Os TVMs HG se destacaram com contribuição total de 0,33%. O fundo encerrou o mês com 20% de caixa, 91 ativos em carteira de 67 emissores distintos, taxa de carregos da carteira (antes de custos) equivalente a CDI+ 2,08% e prazo médio de 2,19 anos.

No mês, as principais contribuições positivas vieram do *bond* Light 2026 (0,04%), do CRA02100197 (0,04%) e da debênture Nows11 (0,03%). O fundo não apresentou destaques negativos no mês.

Atribuição de Resultados – Consolidado

Corporate Credit	dez/21	2021	Desde o Início
Carrego	0,74%	5,39%	10,06%
MtM	0,07%	0,57%	1,49%
Hedge	0,01%	0,73%	0,14%
Caixa	0,15%	0,75%	1,15%
Despesas	-0,08%	-0,65%	-1,07%
TOTAL	0,89%	6,79%	11,77%

Apuração de Resultados Desde o Início



Atribuição de Resultados – Por Estratégia

Corporate Credit	dez/21	2021	Desde o início
Onshore	0,70%	6,49%	11,26%
LF/DPGE¹	0,06%	0,50%	0,88%
Carrego ⁶	0,06%	0,51%	1,44%
MtM ⁷	0,02%	-0,44%	-0,83%
Hedge ⁸	-0,02%	0,43%	0,28%
TVM HG²	0,33%	3,69%	6,20%
Carrego ⁶	0,37%	3,05%	4,54%
MtM ⁷	-0,05%	0,64%	1,93%
Hedge ⁸	0,00%	0,00%	-0,27%
TVM MY/HY³	0,27%	2,24%	4,04%
Carrego ⁶	0,24%	1,59%	3,64%
MtM ⁷	0,03%	0,53%	0,30%
Hedge ⁸	0,00%	0,11%	0,10%
CCB⁴	0,03%	0,06%	0,13%
Carrego ⁶	0,03%	0,09%	0,15%
MtM ⁷	0,00%	-0,03%	-0,02%
Hedge ⁸	0,00%	0,00%	0,00%
Offshore	0,12%	0,20%	0,44%
Bond⁵	0,12%	0,20%	0,44%
Carrego ⁶	0,03%	0,15%	0,30%
MtM ⁷	0,06%	-0,14%	0,11%
Var. Cambial/Hedge ⁹	0,03%	0,19%	0,03%
Caixa	0,15%	0,75%	1,15%
Despesas	-0,08%	-0,65%	-1,07%
TOTAL	0,89%	6,79%	11,77%

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.

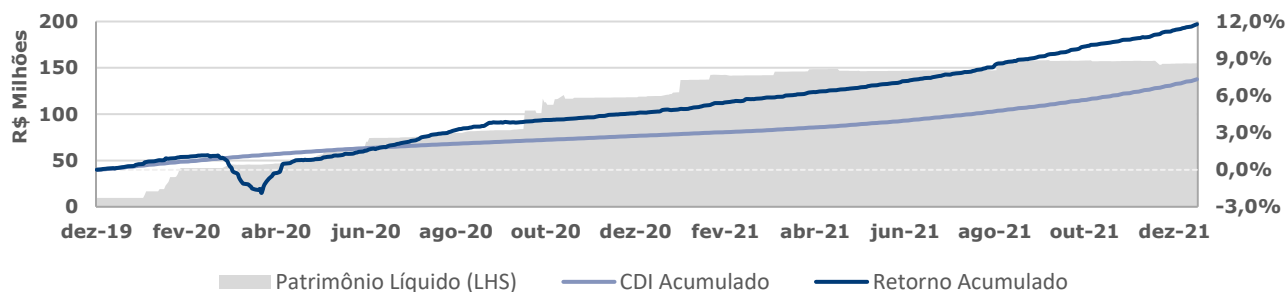
⁶ Carrego: Ganho que representa o retorno esperado dos ativos, composto pelo incremento diário do CDI e do spread de crédito negociado a mercado.

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.

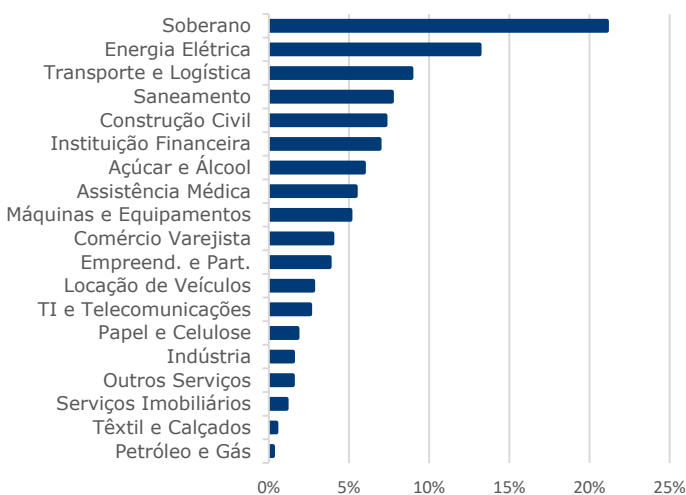
Performance



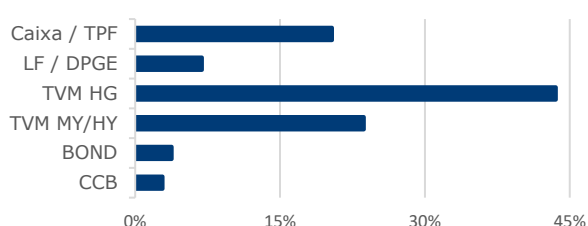
		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum.
2021	Fundo	0,36%	0,50%	0,40%	0,40%	0,39%	0,50%	0,50%	0,84%	0,59%	0,70%	0,52%	0,89%	6,79%	11,77%
	% CDI	240%	373%	204%	193%	145%	161%	140%	196%	134%	145%	89%	116%	155%	161%
	CDI	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%	0,27%	0,31%	0,36%	0,43%	0,44%	0,48%	0,59%	0,76%	4,40%	7,32%
2020	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	0,90%
5 Maiores	11,23%
Maior Concentração	2,58%
5 Menores	0,65%
Menor Concentração	0,05%
Duration Média	2,19

INFORMAÇÕES GERAIS

Público Alvo	Geral
Investimento Inicial	Não há
Saldo Mínimo	Não há
Movimentação Mínima	Não há
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\$ 154.934.174
PL Médio	R\$ 149.931.068
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.

