

Carta do Gestor – Fundos de Crédito

Novembro 2022

Carta do Gestor

Resumo:

Ao longo do ano, os investidores internacionais reagiram ao cenário de elevadas incertezas e maior custo de oportunidade com crescimento do nível de recursos em caixa. A consequência desse processo é a sensibilidade técnica a mudanças positivas marginais, como as divulgações de dados que corroboraram projeções de desinflação nos EUA, que foram seguidas por uma dinâmica de *risk-on*. No mês, houve uma forte recuperação nos preços dos ativos de risco, bem como depreciação do dólar frente às demais moedas. Os ativos brasileiros, entretanto, tiveram *underperformance* em relação aos demais mercados emergentes, pelo crescimento do risco de políticas econômicas que afetem negativamente a eficiência alocativa, a sustentabilidade da dívida pública e a ancoragem da inflação. No mercado de crédito, o ano tem apresentado continuidade do crescimento, com fluxos elevados de captação, emissões e negociações no secundário, embora tenha ocorrido desaceleração nas métricas de fluxos de oferta e demanda no curto prazo.

No mês de novembro, a rentabilidade do BOCOM BBM Corporate Credit High Yield foi de 1,23%, ante um CDI de 1,02% no período. No ano de 2022, a rentabilidade acumulada foi de 13,13%, contra 11,12% do CDI. A rentabilidade acumulada desde o início é de 30,89%, contra 19,26% do CDI.

O BOCOM BBM Corporate Credit, por sua vez, obteve desempenho de 1,14% no mês, contra 1,02% do CDI. No ano de 2022, a rentabilidade acumulada foi de 12,58%, contra 11,12% do CDI. A rentabilidade acumulada desde o início é de 25,84%, contra 19,26% do CDI.

Introdução:

No mercado de crédito local, houve desaceleração em diversas métricas de fluxo. Os volumes de emissões no mercado primário atingiram o menor valor desde janeiro, enquanto os volumes de negociações no mercado secundário estiveram entre os valores mais baixos do ano. A captação líquida dos fundos de crédito atingiu patamar negativo, a R\$ -0,7 bilhão no mês. Nas variações de *spreads* das debêntures, houve estabilidade nos diversos espectros de risco, enquanto ocorreram maiores divergências entre os setores.

Por outro lado, o CEMBI Broad, índice representativo dos *bonds* de companhias de mercados emergentes, variou 5,6% no mês, puxado tanto pela dinâmica de *risk-on* no exterior quanto pelas perspectivas marginalmente melhores a respeito da reabertura da economia chinesa. Embora os movimentos de fechamento dos *spreads* tenha ocorrido de forma generalizada, os ativos de companhias brasileiras tiveram *underperformance* em relação aos pares, dadas as incertezas de curto prazo que elevam o prêmio de risco-país.

Comentários do Gestor:

Ao longo do ano, os agentes econômicos reagiram à mais acelerada contração de liquidez das últimas décadas, ocorrida em conjunto com diversas surpresas econômicas e geopolíticas que elevaram o grau de aversão a risco dos investidores. Com o maior custo de oportunidade, na forma de títulos públicos americanos de curto prazo com *yields* acima de 3% ao ano, a dinâmica de alocação de ativos levou a um elevado nível de caixa dos investidores internacionais. O reflexo desse cenário é a sensibilidade técnica a mudanças positivas marginais em temáticas importantes para as expectativas, como a política monetária americana. Em novembro, houve precisamente essa dinâmica: as divulgações de dados, que corroboraram projeções de que a dinâmica inflacionária havia alcançado seu pico, desencadearam um processo de forte recuperação nos ativos de risco e de depreciação do dólar frente às demais moedas.

Entretanto, os movimentos anteriores, de afrouxamento das condições financeiras durante este ano, foram sucedidos por posicionamentos relativamente *hawkish* por parte dos dirigentes do Fed, o que constitui um risco para eventuais teses que projetem a atual dinâmica *risk-on* para a frente. A dinâmica inflacionária nos EUA, atualmente, pode ser decomposta em três segmentos principais: (i) bens e *commodities*, já em relevante queda nos últimos meses; (ii) mercado imobiliário, que sofreu relevantes contrações no ano, mas tem impactos defasados sobre os índices de inflação, e que podem começar a ser percebidos entre este e o próximo trimestres; (iii) mercado de trabalho aquecido e mais resiliente, com ganhos salariais e baixo desemprego.

Enquanto os dois primeiros pontos têm tido dinâmicas favoráveis a curto prazo, o mercado de trabalho poderá ser afetado pelo contracionismo monetário com maior defasagem. Sua desaceleração, contudo, é condição necessária para o cumprimento da meta de inflação a médio prazo, e, consequentemente, a política monetária poderá ser mantida em patamares contracionistas enquanto o desemprego não retornar a níveis que estabilizem os ganhos salariais. Dessa forma, a corrente discussão sobre um eventual ciclo de afrouxamento monetário está condicionada ao grau de desaceleração da economia americana – que tem se mostrado persistentemente mais resiliente que o esperado pelo mercado. Sinalizações continuadas de que os juros permanecerão mais elevados por mais tempo, de maneira a manter as condições financeiras restritivas, poderiam represar a dinâmica *risk-on* de curto prazo, embora o ambiente técnico continue favorável para surpresas positivas. Em contrapartida, os dados econômicos mais relevantes têm elevado a probabilidade de pouso suave da economia americana, com desinflação a curto prazo com custos relativamente baixos em termos de atividade econômica.

No cenário brasileiro, houve crescimento da percepção de risco a respeito do direcionamento de políticas econômicas do próximo governo. Diversos posicionamentos apontaram que a trajetória seria de elevação dos gastos públicos, com alterações relevantes das regras fiscais, e do grau de relevância do Estado na economia doméstica. Estímulos fiscais em contexto de reduzida capacidade ociosa e expectativas de inflação acima do teto da meta elevariam a necessidade de uma política monetária restritiva por mais tempo. Além disso, tem crescido a probabilidade de retomada de políticas parafiscais, que reduzem a eficiência da alocação de recursos da economia e a potência da política monetária.

Consequentemente, a adoção de maiores graus de liberdade e o crescimento dos gastos públicos levariam à elevação dos juros de forma estrutural, tendo a economia que suportar juros e inflação mais altos por mais tempo. Eventuais reformas do arcabouço fiscal devem buscar a sustentabilidade da dívida pública a longo prazo de forma crível, o que minimizaria efeitos adversos como o *crowding-out* de investimentos privados e a estagnação econômica conjugada à desancoragem das expectativas de inflação. A atividade econômica, por outro lado, persiste tendo o setor de serviços como principal vetor de crescimento de curto prazo, enquanto os demais setores têm apresentado desaceleração, com o elevado grau de contração monetária afetando, particularmente, o varejo discrecional.

No mercado de crédito doméstico, diversas métricas de fluxo apresentaram desaceleração. Os volumes de emissões primárias de debêntures totalizaram R\$ 9 bilhões no mês, o menor valor desde janeiro, e consideravelmente abaixo da média mensal do ano, que está em R\$ 20 bilhões. No caso do mercado secundário, o volume de negociações definitivas de debêntures não incentivadas atingiu R\$ 17 bilhões – ou seja, entre os menores do ano e desacelerando em relação a outubro e a novembro de 2021, que apresentaram volumes de R\$ 18 bilhões e R\$ 19 bilhões, respectivamente. Nossa amostra de fundos de crédito privado independentes, por sua vez, teve valor negativo de captações líquidas pela primeira vez desde o 4T20, a R\$ -0,7 bilhão, enquanto a média mensal do ano esteve próxima de R\$ 3 bilhões. Apesar do resultado marginal das métricas de fluxo, houve crescimento de aproximadamente 40% do volume médio mensal negociado no mercado secundário neste ano em relação a 2021, enquanto o volume médio de emissões no mercado primário manteve-se no elevado patamar de R\$ 20 bilhões mensais.

De modo geral, o mercado de crédito apresentou um relevante crescimento nos últimos anos, com alguma estabilização a curto prazo. Nas variações de *spreads* de crédito, houve interrupção do movimento de fechamento dos *spreads* em ativos de maior risco, que ocorria desde meados deste ano, com estabilidade nos diversos espectros de risco. Por outro lado, variações relativas entre setores têm ocorrido, com aberturas em companhias do comércio varejista e do setor de assistência médica, e fechamentos mais relevantes em energia elétrica e rodovias.

O mercado de crédito *offshore*, por outro lado, teve performance positiva no mês, com o índice de *bonds* de companhias de mercados emergentes, o CEMBI Broad, variando 5,6% e tendo fechamento de 77 pontos-base nos *spreads over treasuries*. Além da dinâmica *risk-on* descrita anteriormente, indicativos de gradual reabertura da economia chinesa foram positivos para diversos ativos de mercados emergentes. Embora o movimento de fechamento dos *spreads* tenha sido generalizado, houve variação da intensidade entre os mercados. Os *bonds* de companhias brasileiras, representadas pelo CEMBI Brazil, por exemplo, dadas as incertezas que elevam o prêmio de risco-país, tiveram fechamentos de *spreads* de 29 pontos-base. Ou seja, em termos relativos, comparando com os demais pares, ocorreu *underperformance* dos *bonds* brasileiros em novembro, a despeito do ambiente de curto prazo favorável para emergentes nos mercados internacionais.

O ambiente técnico, por outro lado, continua relativamente pouco favorável, seguindo a dinâmica do restante do ano. O volume de emissões no mercado primário, até novembro, foi o menor dos últimos 10 anos para EM e Latam *corporate bonds*, com este último grupo totalizando cerca de USD 30 bilhões no ano. No geral, as emissões de prazos mais curtos predominam, além de haver um crescimento na participação de companhias *investment grade* no fluxo de emissão de EM *corporate bonds* neste ano – de uma média de 60% para 80% das emissões em 2022. Isso é condizente com o cenário mais desafiador, com maiores dificuldades e custos de financiamento para que companhias *high yield* acessem o mercado internacional.

Nossa Estratégia:

No mercado *offshore*, continuamos a observar *spreads over* cupom cambial muito comprimidos no universo de *bonds* de companhias brasileiras. A curto prazo, têm havido poucas oportunidades para posições em *bonds* com *hedge* no cupom cambial, dado o atual nível dos *yields* dos *bonds* e do *spread over Libor* do cupom cambial. Dessa forma, continuamos com exposição reduzida nesse *book*, tendo diminuído posições táticas ao longo do mês. Em nossa avaliação, há pouco espaço para alocações expressivas nesse *book* a curto prazo, dado o risco-retorno atualmente apresentado pelos *bonds* de companhias brasileiras, principalmente em comparação com os *books onshore*.

Nesses *books* de crédito doméstico, continuamos com posicionamento relativamente defensivo, particularmente do ponto de vista da alocação relativa entre os setores. Nos últimos meses, temos limitado a exposição em companhias de comércio varejista, com a percepção de que o ciclo econômico afetaria negativamente as perspectivas para o setor, caracterizado por margens e indicadores de liquidez apertados. Por outro lado, elevamos gradativamente nossas posições relativas em setores mais defensivos, como saneamento básico e energia elétrica, que têm maior grau de previsibilidade sobre os fluxos de caixa futuros. Dessa forma, os *books* locais estiveram relativamente ajustados frente às divergências setoriais nas variações dos *spreads* de crédito que ocorreram no último mês. Seguimos posicionados de forma mais construtiva para setores defensivos e resilientes ao cenário econômico brasileiro, buscando manter o portfólio ajustado com posições de maior qualidade relativa.

Atribuição de Resultados – Novembro 2022

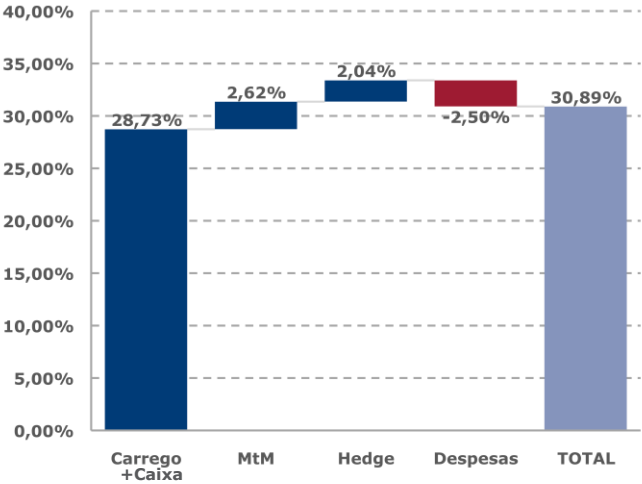
Em Novembro, o fundo obteve retorno de 1,23%, o equivalente a 118% do CDI. O resultado positivo no mês pode ser explicado pelos ganhos de carrego dos ativos locais. Os TVMs MY/HY se destacaram com contribuição total de 0,52%. O fundo encerrou o mês com 9,14% de caixa, 183 ativos em carteira de 105 emissores distintos, taxa de carrego da carteira (antes de custos) equivalente a CDI+ 2,57% e *duration* de 2,31 anos.

No mês, as principais contribuições positivas vieram das debêntures NOWS11 (0,04%), SAUC14 (0,04%) e da LFSN BOCOM BBM (0,03%).

Atribuição de Resultados – Consolidado

High Yield	nov/22	2022	Desde o Início
Carrego ⁵	1,15%	12,48%	26,97%
MtM ⁶	0,01%	-1,01%	2,62%
Var. Cambial/Hedge ⁸	0,09%	1,65%	2,04%
Caixa	0,07%	1,05%	1,76%
Despesas	-0,08%	-1,04%	-2,50%
TOTAL	1,23%	13,13%	30,89%

Apuração de Resultados Desde o Início



Atribuição de Resultados – Por Estratégia

High Yield	nov/22	2022	Desde o início
Onshore	1,19%	11,56%	24,67%
LF/DPGE ¹	0,15%	0,85%	0,86%
Carrego ⁶	0,15%	0,85%	0,86%
MtM ⁷	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge ⁸	0,00%	0,00%	0,00%
TVM HG ²	0,26%	2,87%	6,92%
Carrego ⁶	0,26%	2,90%	6,47%
MtM ⁷	0,00%	-0,02%	0,51%
Hedge ⁸	0,00%	-0,01%	-0,06%
TVM MY/HY ³	0,52%	6,00%	13,72%
Carrego ⁶	0,48%	5,82%	13,26%
MtM ⁷	-0,03%	0,07%	0,32%
Hedge ⁸	0,07%	0,12%	0,14%
CCB ⁴	0,26%	1,84%	3,17%
Carrego ⁶	0,24%	2,30%	3,99%
MtM ⁷	0,01%	-0,47%	-0,89%
Hedge ⁸	0,00%	0,00%	0,07%
Offshore	0,06%	1,55%	6,96%
Bond ⁵	0,06%	1,55%	6,96%
Carrego ⁶	0,01%	0,61%	2,38%
MtM ⁷	0,02%	-0,59%	2,68%
Var. Cambial/Hedge ⁹	0,03%	1,54%	1,89%
Caixa	0,07%	1,05%	1,76%
Despesas	-0,08%	-1,04%	-2,50%
TOTAL	1,23%	13,13%	30,89%

^{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.

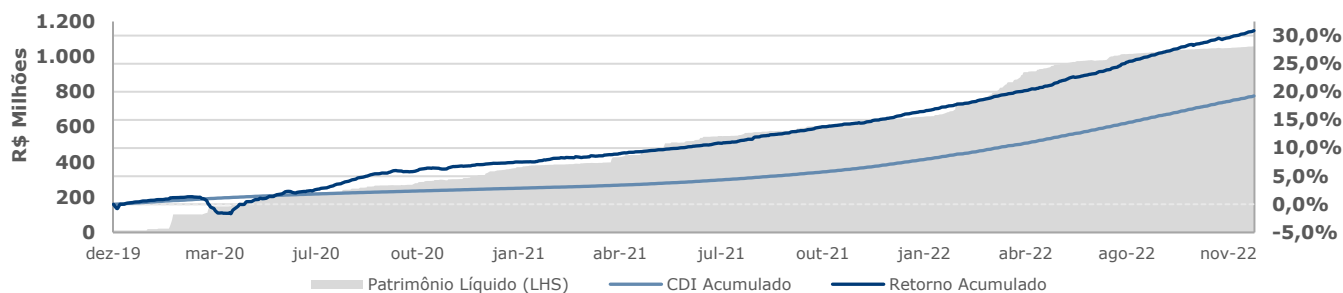
⁵ Carrego: Ganho que representa o retorno esperado dos ativos, composto pelo incremento diário do CDI e do spread de crédito negociado a mercado

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.

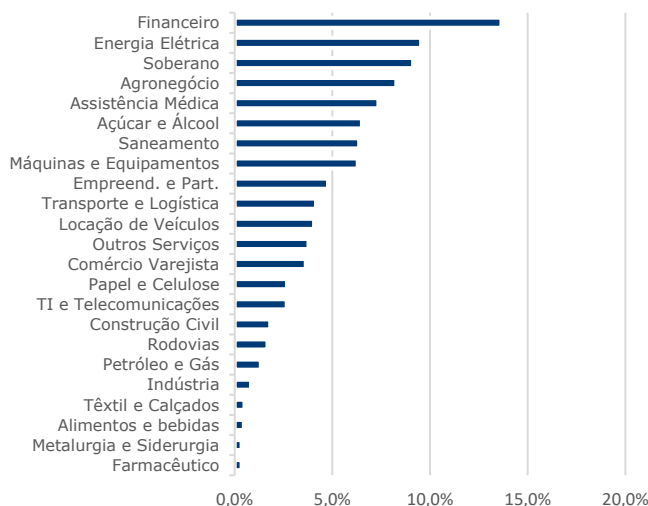
Performance



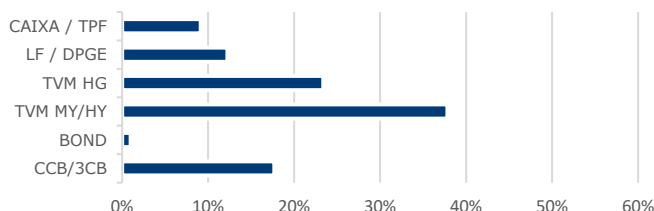
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum.
Fundo	0,93%	0,90%	1,11%	0,91%	1,31%	1,12%	1,44%	1,46%	1,27%	0,75%	1,23%		13,13%	30,89%
%CDI	126%	120%	120%	109%	127%	110%	139%	125%	119%	73%	120%		118%	160%
CDI	0,73%	0,75%	0,92%	0,83%	1,03%	1,01%	1,03%	1,17%	1,07%	1,02%	1,02%		11,12%	19,26%
Fundo	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	0,91%
5 Maiores	13,01%
Maior Concentração	3,02%
5 Menores	0,32%
Menor Concentração	0,02%
Duration Média	2,31

INFORMAÇÕES GERAIS

Público Alvo	Investidor Qualificado	PL Atual	R\$ 1.058.577.430
Investimento Inicial	Não há	PL Médio	R\$ 906.734.394
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 – Novembro 2022

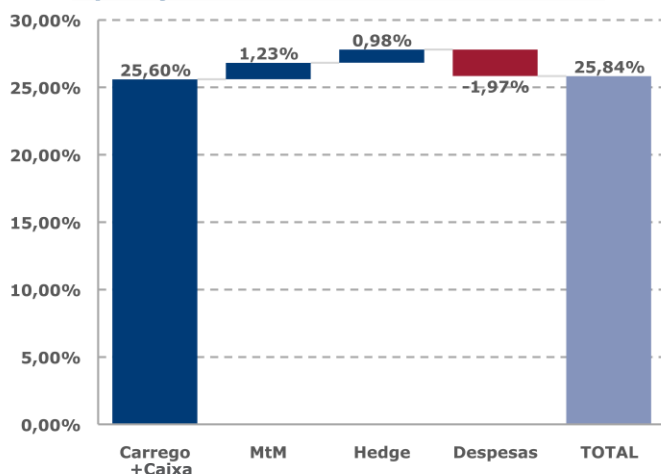
Em Novembro, o fundo obteve retorno de 1,14%, o equivalente a 112% do CDI. O resultado positivo no mês pode ser explicado pelos ganhos de carregamento dos ativos locais. Os TVMs HG se destacaram com contribuição total de 0,40%. O fundo encerrou o mês com 9,81% de caixa, 159 ativos em carteira de 96 emissores distintos, taxa de carregamento da carteira (antes de custos) equivalente a CDI+ 1,91% e *duration* de 2,39 anos.

No mês, as principais contribuições positivas vieram das debêntures Nows11 (0,03%), HSPA12 (0,03%) e SAUC14 (0,02%).

Atribuição de Resultados – Consolidado

Corporate Credit	nov/22	2022	Desde o Início
Carregamento ⁵	1,05%	11,39%	22,72%
MtM ⁶	-0,01%	-0,38%	1,23%
Var. Cambial/Hedge ⁸	0,08%	0,85%	0,98%
Caixa	0,09%	1,63%	2,89%
Despesas	-0,07%	-0,91%	-1,97%
TOTAL	1,14%	12,58%	25,84%

Apuração de Resultados Desde o Início



Atribuição de Resultados – Por Estratégia

Corporate Credit	nov/22	2022	Desde o início
Onshore	1,10%	11,20%	23,84%
LF/DPGE¹	0,24%	1,78%	2,79%
Carregamento ⁶	0,23%	1,70%	3,29%
MtM ⁷	0,00%	0,04%	-0,85%
Hedge ⁸	0,01%	0,05%	0,35%
TVM HG²	0,40%	4,39%	11,35%
Carregamento ⁶	0,39%	4,35%	9,51%
MtM ⁷	0,01%	0,06%	2,13%
Hedge ⁸	0,00%	-0,02%	-0,29%
TVM MY/HY³	0,38%	4,25%	8,79%
Carregamento ⁶	0,35%	4,18%	8,27%
MtM ⁷	-0,03%	-0,05%	0,29%
Hedge ⁸	0,07%	0,13%	0,23%
CCB⁴	0,08%	0,78%	0,92%
Carregamento ⁶	0,08%	0,92%	1,08%
MtM ⁷	0,00%	-0,14%	-0,16%
Hedge ⁸	0,00%	0,00%	0,00%
Offshore	0,02%	0,65%	1,08%
Bond⁵	0,02%	0,65%	1,08%
Carregamento ⁶	0,00%	0,25%	0,57%
MtM ⁷	0,01%	-0,28%	-0,18%
Var. Cambial/Hedge ⁹	0,01%	0,69%	0,69%
Caixa	0,09%	1,63%	2,89%
Despesas	-0,07%	-0,91%	-1,97%
TOTAL	1,14%	12,58%	25,84%

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.

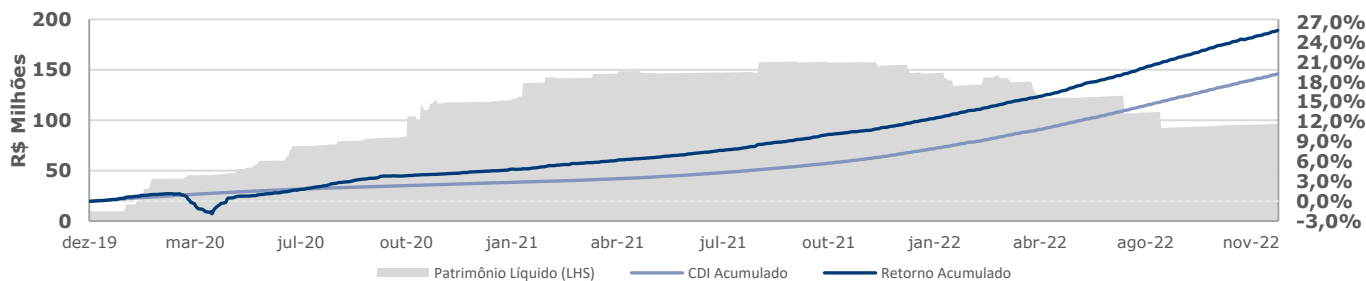
⁶ Carregamento: Ganho que representa o retorno esperado dos ativos, composto pelo incremento diário do CDI e do spread de crédito negociado a mercado

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.

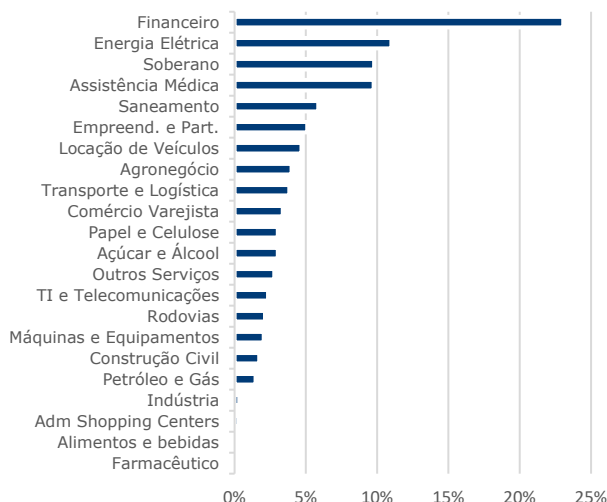
Performance



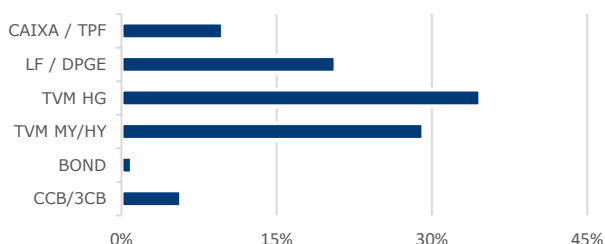
		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum.
2022	Fundo	0,85%	0,88%	1,03%	0,84%	1,23%	1,11%	1,23%	1,34%	1,25%	1,03%	1,14%		12,58%	25,84%
	%CDI	116%	117%	111%	100%	119%	109%	118%	115%	116%	101%	112%		113%	134%
	CDI	0,73%	0,75%	0,92%	0,83%	1,03%	1,01%	1,03%	1,17%	1,07%	1,02%	1,02%		11,12%	19,26%
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	0,97%
5 Maiores	16,90%
Maior Concentração	5,02%
5 Menores	0,36%
Menor Concentração	0,02%
Duration Média	2,39

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\$ 96.314.747
PL Médio	R\$ 119.487.761
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.

