



Carta do Gestor – Fundos de Crédito

Agosto 2023

Carta do Gestor

Resumo:

A continuidade da dinâmica de desinflação benigna sem custos relevantes à atividade nos EUA provocou, em agosto, um ajuste relevante nos juros reais americanos ao longo da curva. O movimento levou a uma reprecificação volátil nos ativos de risco globalmente ao longo do mês. No cenário doméstico, houve uma elevação marginal das incertezas de política fiscal, o que aumentou os impactos da dinâmica internacional nos preços dos ativos locais. Em contraposição às turbulências de curto prazo no âmbito macroeconômico, o mercado de crédito privado prosseguiu firmemente no processo de recuperação gradual, com aceleração das captações dos fundos de crédito e fechamentos significativos nos spreads para diferentes espectros de risco.

No mês de agosto, a rentabilidade do BOCOM BBM Corporate Credit High Yield foi de 1,50%, ante um CDI de 1,14% no período. No ano de 2023, a rentabilidade acumulada foi de 9,28%, contra 8,87% do CDI. Em 12 meses, a rentabilidade foi de 14,31%, contra 13,55% do CDI. A rentabilidade acumulada desde o início é de 44,86%, contra 31,29% do CDI. Isso equivale a uma rentabilidade desde o início de CDI+2,72%.

O BOCOM BBM Corporate Credit, por sua vez, obteve desempenho de 1,52% no mês, contra 1,14% do CDI. No ano de 2023, a rentabilidade acumulada foi de 8,76%, contra 8,87% do CDI. Em 12 meses, a rentabilidade foi de 13,89%, contra 13,55% do CDI. A rentabilidade acumulada desde o início é de 38,53%, contra 31,29% do CDI. Isso equivale a uma rentabilidade desde o início de CDI+1,48%.

Introdução:

No mercado de crédito local, a gradual melhora da perspectiva para o crédito privado e o ambiente macroeconômico se reflete em recuperação da captação na indústria de fundos de crédito, que em agosto totalizou R\$ 2,7 bilhões, o maior volume mensal registrado em 2023. Por conseguinte, o volume de negociações definitivas no mercado secundário atingiu R\$ 37,8 bilhões, enquanto as emissões de debêntures no mercado primário atingiram R\$ 19,3 bilhões no mês. Desta forma, a atual trajetória de retorno da captação na indústria de fundos de crédito, acompanhada por emissões de companhias consolidadas, tem impulsionado o volume negociado no mercado secundário, com fechamentos relevantes nos spreads de crédito.

O mercado de *bonds offshore*, por sua vez, foi afetado negativamente tanto pela trajetória de abertura dos juros reais americanos quanto pelo estresse originado a partir de uma sequência de dados de atividade abaixo do esperado para a economia chinesa. Tais eventos se refletiram de modo expressivo sobre ativos de crédito corporativo em geografias emergentes: os *spreads over treasuries* do índice de bonds de companhias de mercados emergentes, o CEMBI Broad, apresentaram abertura de 21 bps, com o subíndice de companhias chinesas abrindo 72 bps.

Comentários do Gestor:

Na virada de julho para agosto, um cenário particular teve sua probabilidade elevada nas expectativas dos mercados financeiros internacionais, após divulgações de indicadores econômicos relevantes. Seguidas vezes, a economia americana tem demonstrado mais resiliência que o esperado, enquanto a desinflação prossegue de forma gradual, benigna e praticamente ininterrupta. A eventual recessão, que entre março e abril deste ano era amplamente antecipada, poderia ser evitada, mesmo uma de intensidade branda. Diversos analistas passaram a projetar uma desaceleração gradual da atividade nos EUA até o 1º trimestre de 2024, quando ocorreria uma reaceleração.

O consumo das famílias nos EUA segue robusto, sustentado pela poupança em excesso acumulada durante a pandemia e, na margem, impulsionado por ganhos reais de salários. As companhias, por sua vez, não têm apresentado a redução de receitas operacionais e a elevação de custos financeiros em níveis que provocariam cortes em produção e emprego. No agregado, a saúde dos balanços dos agentes privados tem permitido que a desinflação prossiga com custos baixos à atividade. No entanto, a consequência de um cenário de desinflação com atividade continuamente aquecida é a existência do risco de um repique inflacionário mais à frente – e, portanto, da necessidade de juros reais mais elevados.

A constatação do risco intrínseco a esse cenário fez com que os juros reais americanos apresentassem aberturas relevantes em diversos prazos ao longo das últimas semanas. Esse movimento levou à reprecificação de diferentes ativos de risco globalmente, da renda fixa ao câmbio e às bolsas. O mercado de *bonds offshore*, nesse sentido, foi afetado pela trajetória dos juros reais americanos, embora o estresse originado a partir de uma sequência de dados de atividade abaixo do esperado na China tenha ampliado o pessimismo para o crédito corporativo em geografias emergentes. Os *spreads over treasuries* do índice de *bonds* de companhias de mercados emergentes, o CEMBI Broad, apresentaram abertura de 21 bps, com o subíndice de companhias chinesas abrindo 72 bps. Os *bonds* de companhias brasileiras apresentaram abertura marginal de 3 bps. Quanto aos fluxos técnicos, o total de emissões de *corporate bonds* EM e Latam no ano está em USD 161 bilhões e USD 22 bilhões, respectivamente.

No cenário doméstico, os ativos foram impactados, adicionalmente, por um aumento marginal de incertezas acerca da política fiscal. O governo tem encontrado dificuldades para obter receitas que, em primeiro lugar, compensem a elevação dos gastos e, além disso, levem o resultado primário à meta estabelecida no arcabouço fiscal. O atual teste à credibilidade do arcabouço fiscal como regramento capaz de ser cumprido a longo prazo ampliou as incertezas, o que contribuiu com o estresse nos preços dos ativos. Os dados econômicos domésticos, por sua vez, prosseguem indicando inflação relativamente benigna e atividade resiliente a partir do notável desempenho do mercado de trabalho.

Se, por um lado, a taxa de desemprego cai diante da consistente criação de empregos formais, por outro, a massa salarial real sustenta o consumo das famílias. Consequentemente, a atividade econômica segue tendo resultados relativamente melhores que o esperado pelos investidores. As expectativas, contudo, continuam direcionadas a um arrefecimento gradual da demanda interna, com efeitos negativos da desaceleração do crescimento chinês. Em suma, persiste a confluência de resultados econômicos que fundamentam o atual cenário de deriva positiva.

A contínua deriva positiva na conjuntura macroeconômica e a substancial melhora das expectativas verificada nos últimos meses quanto ao crédito privado seguem apresentando desdobramentos sobre o mercado de crédito local. Enquanto as emissões de debêntures no mercado primário atingiram R\$ 19,3 bilhões no mês, o volume de negociações definitivas no secundário atingiu R\$ 37,8 bilhões, o segundo maior número do ano. Por outro lado, a captação líquida de nossa amostra de fundos de crédito independentes atingiu o maior resultado mensal no ano até o momento, a R\$ 2,7 bilhões. Sendo assim, a atual trajetória de retorno da captação na indústria de fundos de crédito, acompanhada por emissões de companhias consolidadas, tem impulsionado o volume negociado no mercado secundário, com fechamentos relevantes nos *spreads* de crédito.

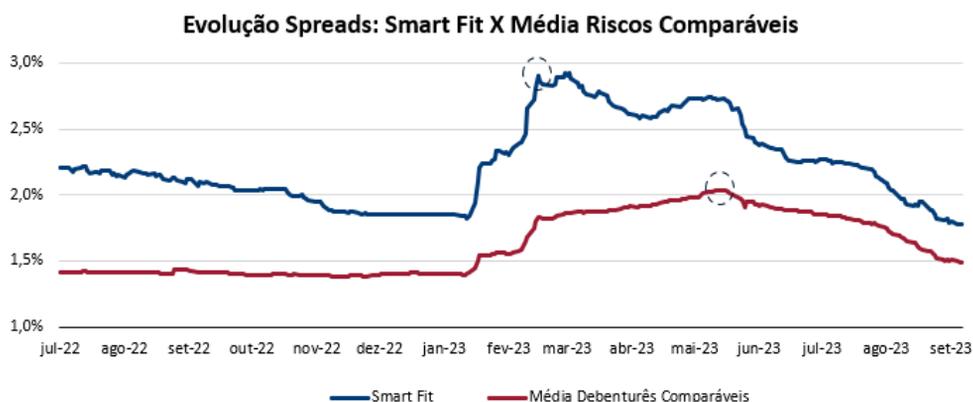
Análise de Crédito e Posicionamento do Portfólio:

Neste mês, vamos trazer a análise de um caso importante para o resultado do portfólio de 2023, com o objetivo de mostrar aos investidores e leitores de maneira mais clara nosso racional de investimento.

Como já foi amplamente discutido, após a revelação do rombo contábil de R\$ 20 bilhões nas Lojas Americanas, que gerou um estresse no mercado de crédito, com resgates significativos nos fundos de crédito e uma interrupção de emissões primárias, vimos uma abertura generalizada nos *spreads* dos ativos de crédito privado do mercado secundário. A partir disso, tentamos entender as causas por trás das aberturas de *spreads* dos ativos de forma individualizada, diferenciando fatores relacionados aos fundamentos das companhias de fatores técnicos de mercado, para entender como poderíamos posicionar nosso portfólio.

De fato, uma parte dos ativos do mercado de crédito secundário parecia muito cara antes do evento de janeiro de 2023. O cenário era muito desafiador para as companhias de modo geral: juros e inflação altos, incertezas sobre a política econômica do novo governo federal e algumas dinâmicas setoriais complexas, já indicando uma deterioração relevante, principalmente nos setores de varejo, construção civil e saúde. Portanto, não poderíamos assumir o movimento de abertura de *spreads* como meramente técnicos, sendo necessário identificar através da análise de crédito quais empresas estariam mais aptas a navegar por esse momento desafiador e que estavam sendo negociadas a um *spread* acima do que considerávamos justo.

Um dos casos que mais chamaram nossa atenção em termos de assimetria entre fundamentos microeconômicos e *spreads* negociados no mercado secundário foi a Smart Fit. Antes do evento de janeiro de 2023, as debêntures da companhia eram negociadas a CDI+1,85%. Após o evento, chegaram a abrir até 110 bps, enquanto a média de debêntures comparáveis em risco de crédito (segundo critério interno da Asset) abriu no máximo 55 bps. A abertura significativa da Smart Fit divergia do que inferíamos da companhia pela análise de crédito do caso. A partir disso, fizemos uma posição mais relevante no ativo, que posteriormente reduzimos à medida que o *spread* negociado passou a ser próximo do que considerávamos justo. A seguir, daremos maiores detalhes sobre os principais pontos de nossa análise do caso.

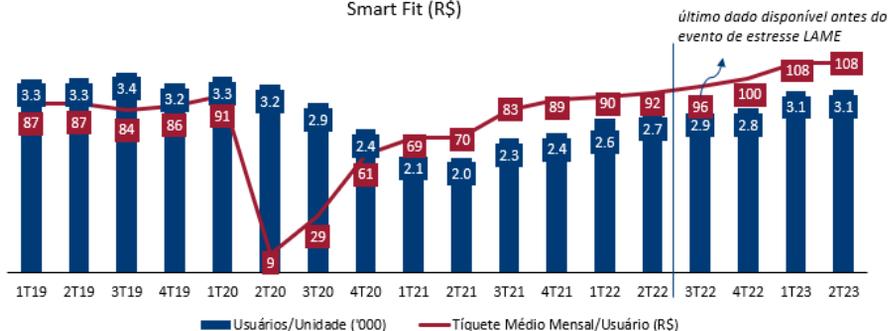


A Smart Fit se beneficiava de uma posição de caixa bastante robusta, cronograma de amortização dos passivos de dívida bem alongado e uma estrutura de capital confortável (financiada em torno de 90% via equity e 10% via dívida). Como consequência, a alavancagem – pela métrica de Dívida Líquida/EBITDA – era muito baixa, em torno de 0,5x. E a posição de caixa da companhia pagava em torno de 4 anos de passivos de dívida.

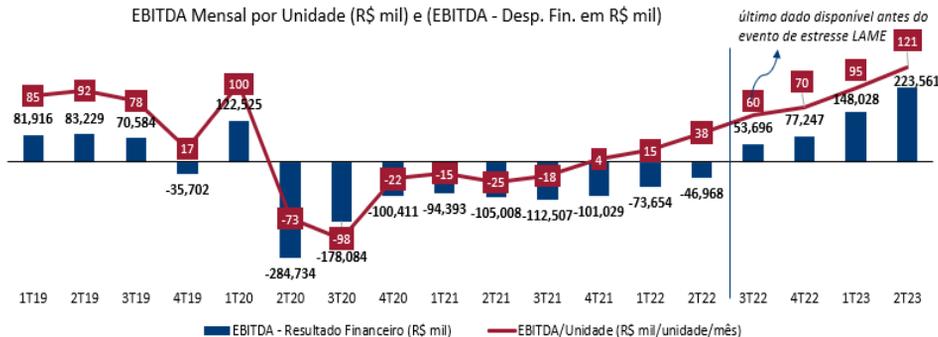
Com uma alavancagem de partida muito baixa e uma estrutura de capital saudável, caberia a nós entender qual seria a futura geração de caixa da companhia e quais seriam os possíveis riscos associados a isso, embora eles já estivessem bem mitigados pelas métricas favoráveis mencionadas anteriormente. A principal variável em que nos aprofundamos para entender a geração de caixa futura da Smart Fit foi o EBITDA. O EBITDA que consideramos é calculado por meio de uma análise detalhada do fluxo de caixa realizado, ajustando possíveis capitalizações de despesas e tratamentos contábeis que, em nossa interpretação, não refletem da melhor forma a realidade econômica da companhia (Norma IFRS16, por exemplo). Dessa forma, chegamos ao número que acreditamos efetivamente refletir o resultado operacional recorrente.

Sobre a composição do EBITDA, no caso de uma rede de academias, custos e despesas são em sua maior parte fixos. A maior incerteza é a receita, que, analisada em bases unitárias, é uma função do número de usuários por unidade e o tíquete médio pago por eles. Ambas as variáveis, em conjunto com o custo médio de uma unidade da rede, foram os principais pontos que consideramos em nosso entendimento da potencial geração de EBITDA da Smart Fit e seus riscos.

Evolução: Usuários/Unidade Smart Fit (em mil) X Tíquete Médio Mensal/Usuário Smart Fit (R\$)



EBITDA Mensal por Unidade (R\$ mil) e (EBITDA - Desp. Fin. em R\$ mil)



Como podemos ver pelos gráficos anteriores, os indicadores operacionais e financeiros da Smart Fit foram severamente impactados durante a pandemia. Mas a tendência que começamos a observar principalmente a partir do 3º trimestre de 2022 era positiva. Foi o primeiro trimestre desde a pandemia em que o EBITDA subtraído pelas Despesas Financeiras foi positivo. Além disso, houve uma tendência de crescimento no número de usuários por unidade e no tíquete médio, acompanhado por um aumento no EBITDA por unidade. Esses indicadores tiveram melhoras sequenciais até o 2º trimestre de 2023, levando ao maior EBITDA por unidade da série histórica, causado não apenas pela melhoria das métricas operacionais, como pela diluição de despesas fora das unidades. Além disso, fazendo uma análise de sensibilidade (tabela abaixo) da Dívida Líquida/EBITDA pela variação no número de usuários por unidade e no tíquete médio, os pares ordenados dessas variáveis necessários para chegarmos a uma significativa deterioração da alavancagem pareciam muito distantes da realidade da companhia. Seria necessária uma deterioração acentuada e rápida, o que não era a tendência naquele momento. A tabela abaixo foi feita com os dados do 1º trimestre de 2023.

Dív. Líquida/EBITDA			Número de Membros por Unidade Smart Fit				
			-20%	-10%	1Q23	10%	20%
			2,680	2,978	3,309	3,639	4,003
Tíquete Médio (R\$)	-25%	78	EBITDA < 0	5.70	1.52	0.88	0.60
	-20%	87	5.70	1.52	0.84	0.58	0.43
	-10%	96	1.52	0.84	0.56	0.42	0.33
	1Q23	106	0.88	0.58	0.42	0.33	0.27
	10%	116	0.60	0.43	0.33	0.27	0.22

Entendemos que, no longo prazo, existem incertezas maiores sobre o negócio da Smart Fit. A alavancagem de 0,5x mencionada anteriormente não tende a ser estrutural. Acreditamos que a companhia buscará um plano de crescimento mais agressivo, via abertura de unidades ou mesmo aquisição de outras companhias do ramo, e uma vez que a posição de caixa atual é em boa parte reflexo de *follow-ons* já realizados e o crescimento da companhia tende a ser uma demanda de seus próprios acionistas. Além disso, à medida que a companhia retorna para um crescimento mais agressivo, as métricas-chave mencionadas anteriormente – número de usuários por rede e tíquete médio – podem descontinuar a tendência positiva atual, seja por um efeito de maturação de lojas novas, saturação do modelo de negócios de academia High Value/Low Price, ambiente competitivo mais desafiador, dentre outros possíveis fatores que impactariam diretamente no EBITDA por unidade da companhia.

Dessa forma, cabe a nós, como investidores de crédito, ponderar as incertezas com os fundamentos da empresa, o potencial de retorno do investimento, o horizonte de investimento vislumbrado e a liquidez do ativo investido, para, a partir disso, definirmos o tamanho da posição em nosso portfólio. No caso da Smart Fit, embora houvesse incertezas de longo prazo, os fundamentos do balanço – em termos de liquidez, estrutura de capital e alavancagem – eram fortes. Além disso, a trajetória operacional vinha se mostrando positiva, o potencial de retorno era elevado, dada a desconexão da evolução dos spreads com os fundamentos, e as debêntures apresentavam um nível de liquidez apropriado. Considerando os pontos mencionados, aumentamos nossa posição na Smart Fit no início de 2023. Entretanto, mantivemos nossa visão sobre a importância de um portfólio de crédito pulverizado. E o aumento da posição foi acompanhado pela disciplina de monitoramento dos fundamentos da companhia/setor e também dos preços da debênture no mercado secundário, o que nos levou posteriormente a reduzir o tamanho da posição com o fechamento dos *spreads*.

Nossa Estratégia:

O forte fluxo de captações nos fundos ocorrido em agosto fundamentou a continuidade da recuperação do mercado de crédito privado doméstico. Ao longo do mês, os *spreads* de crédito dos ativos negociados no mercado secundário fecharam significativamente, na ordem de 20 a 30 pontos-base. Esse movimento ocorreu em diversos pontos do espectro de risco e da curva de crédito, acometendo papéis *high grade* e *high yield*, bem como ativos de durations curtas e longas. As expectativas benignas quanto à recuperação, os fluxos de captações e a consequente disponibilidade de caixa continuam permitindo que a dinâmica de fechamentos de *spreads* continue, o que consubstancia a retomada do mercado primário.

Neste último mês, aproveitamos oportunidades nesse mercado em emissões que haviam sido colocadas com prêmio. Na atual fase de recuperação do mercado de crédito, os principais emissores são as companhias *high grade* de qualidade de crédito relativamente mais elevada, que retornam ao mercado após a aversão a risco dos investidores durante o 1º trimestre ter dificultado colocações de dívidas. Seguimos com o direcional de aproveitar a fase do mercado de crédito através de boas oportunidades em emissões primárias de companhias *high grade* com resultados resilientes ao atual momento econômico – cujos ativos, portanto, se beneficiam gradativamente da recuperação do mercado. No mercado *offshore*, continuamos com baixa exposição, pois a classe de ativos apresenta relação risco-retorno pouco favorável, em razão da elevada volatilidade e do atual nível comprimido dos *spreads* swapados para CDI+.

Atribuição de Resultados – Agosto 2023

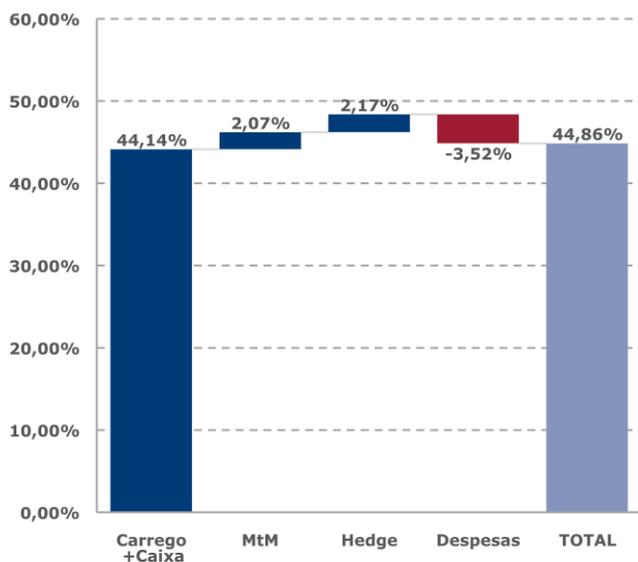
Em agosto, o fundo obteve retorno de 1,50%, o equivalente a 132% do CDI. O resultado positivo no mês pode ser explicado pelos ganhos de carregamento dos ativos locais. O *book* de TVMs MY/HY se destacou com contribuição total de 0,50%. O fundo encerrou o mês com 14,6% de caixa, 158 ativos em carteira de 97 emissores distintos, taxa de carregamento da carteira (antes de custos) equivalente a CDI+ 2,17% e *duration* de 2,06 anos.

No mês, as principais contribuições positivas vieram da RAGH11 (0,04%) e TBSP11 (0,04%).

Atribuição de Resultados – Consolidado

High Yield	ago/23	2023	Desde o Início
Carregamento ⁶	1,22%	9,99%	41,38%
MtM ⁷	0,21%	-0,73%	2,07%
Var. Cambial/Hedge ⁹	0,03%	-0,01%	2,17%
Caixa	0,13%	0,77%	2,77%
Despesas	-0,09%	-0,73%	-3,52%
TOTAL	1,50%	9,28%	44,86%

Apuração de Resultados Desde o Início



Atribuição de Resultados – Por Estratégia

High Yield	ago/23	2023	Desde o início
Onshore	1,46%	9,21%	38,11%
LF/DPGE¹	0,23%	1,50%	2,63%
Carregamento ⁶	0,19%	1,40%	2,52%
MtM ⁷	0,04%	0,09%	0,10%
Hedge ⁸	0,00%	0,00%	0,00%
TVM HG²	0,49%	2,23%	10,17%
Carregamento ⁶	0,35%	2,38%	9,86%
MtM ⁷	0,13%	-0,17%	0,36%
Hedge ⁸	0,01%	0,01%	-0,05%
TVM MY/HY³	0,50%	3,26%	19,23%
Carregamento ⁶	0,44%	4,05%	19,55%
MtM ⁷	0,04%	-0,76%	-0,45%
Hedge ⁸	0,02%	-0,03%	0,13%
CCB⁴	0,23%	2,23%	6,09%
Carregamento ⁶	0,23%	2,14%	6,86%
MtM ⁷	0,01%	0,09%	-0,84%
Hedge ⁸	0,00%	0,00%	0,07%
Offshore	0,00%	0,03%	7,50%
Bond⁵	0,00%	0,03%	7,50%
Carregamento ⁶	0,00%	0,01%	2,59%
MtM ⁷	0,00%	0,01%	2,89%
Var. Cambial/Hedge ⁹	-0,01%	0,00%	2,02%
Caixa	0,13%	0,77%	2,77%
Despesas	-0,09%	-0,73%	-3,52%
TOTAL	1,50%	9,28%	44,86%

^{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.

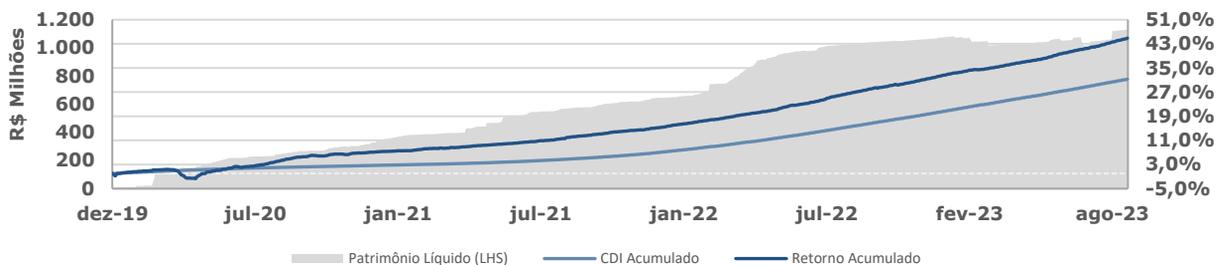
⁵ Carregamento: Ganho que representa o retorno esperado dos ativos, composto pelo incremento diário do CDI e do spread de crédito negociado a mercado

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.

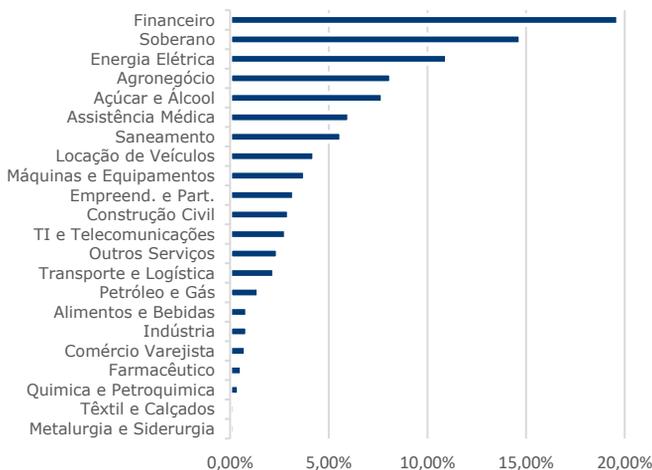
Performance



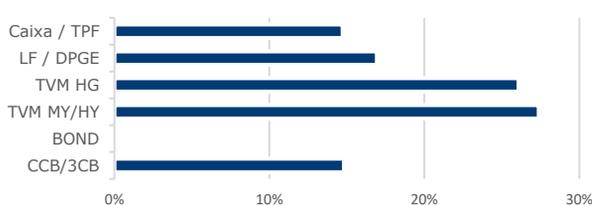
		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum.
2023	Fundo	1,09%	0,60%	1,09%	0,89%	1,41%	1,21%	1,13%	1,50%					9,28%	44,86%
	%CDI	97%	65%	93%	97%	126%	113%	106%	132%					105%	143%
2022	Fundo	0,93%	0,90%	1,11%	0,91%	1,31%	1,12%	1,44%	1,46%	1,27%	0,75%	1,23%	1,28%	14,58%	32,57%
	%CDI	126%	120%	120%	109%	127%	110%	139%	125%	119%	73%	120%	114%	118%	158%
2021	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%
2020	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	0,88%
5 Maiores	17,30%
Maior Concentração	5,68%
5 Menores	0,33%
Menor Concentração	0,01%
Duration Média	2,06

INFORMAÇÕES GERAIS

Público Alvo	Investidor Qualificado
Investimento Inicial	Não há
Saldo Mínimo	Não há
Movimentação Mínima	Não há
Aplicação	D+0
Resgate (conversão)	D+180
Resgate (pagamento)	1º dia útil após conversão
Início do Fundo	27/12/2019
CNPJ	34.799.129/0001-23

PL Atual	R\$ 1.128.737.893
PL Médio	R\$ 1.057.727.276
Taxa de Administração	1,00% a.a.
Taxa de Administração Máxima	1,20% a.a.
Taxa de Performance	Não possui
Administrador	BEM -DTVM Ltda
Custodiante	Banco Bradesco S.A.
Auditor	PricewaterhouseCoopers
Classificação ANBIMA	Multimercado Dinâmico

BOCOM BBM Corporate Credit

Atribuição de Resultados – Agosto 2023

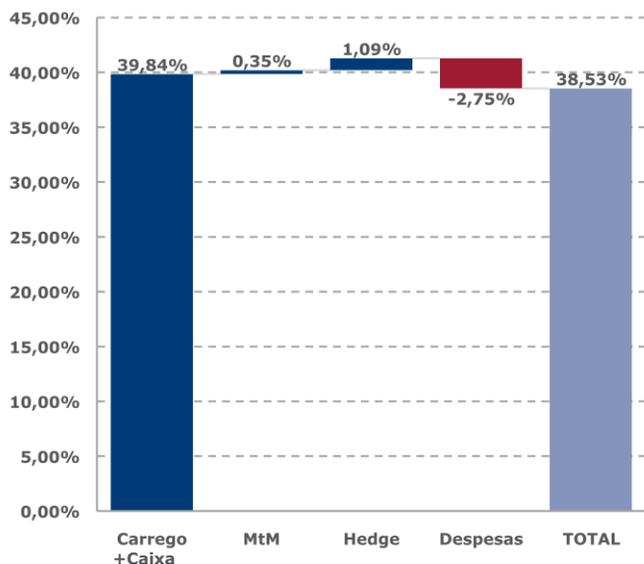
Em agosto, o fundo obteve retorno de 1,52%, o equivalente a 134% do CDI. O resultado positivo no mês pode ser explicado pelos ganhos de carregamento dos ativos locais. O *book* TVM HG se destacou com contribuição total de 0,72%. O fundo encerrou o mês com 11,4% de caixa, 166 ativos em carteira de 91 emissores distintos, taxa de carregamento da carteira (antes de custos) equivalente a CDI+ 1,65% e *duration* de 2,22 anos.

No mês, as principais contribuições positivas vieram da TBSP11 (0,04%) e da debênture CSAN24 (0,03%).

Atribuição de Resultados – Consolidado

Corporate Credit	ago/23	2023	Desde o Início
Carrego⁶	1,19%	9,29%	35,66%
MtM⁷	0,27%	-0,93%	0,35%
Var. Cambial/Hedge⁹	0,02%	0,01%	1,09%
Caixa	0,11%	0,96%	4,18%
Despesas	-0,07%	-0,57%	-2,75%
TOTAL	1,52%	8,76%	38,53%

Apuração de Resultados Desde o Início



Atribuição de Resultados – Por Estratégia

Corporate Credit	ago/23	2023	Desde o início
Onshore	1,48%	8,37%	35,91%
LF/DPGE¹	0,36%	1,98%	5,33%
Carrego ⁶	0,32%	1,92%	5,76%
MtM ⁷	0,04%	0,05%	-0,81%
Hedge ⁸	0,00%	0,01%	0,37%
TVM HG²	0,72%	3,75%	16,77%
Carrego ⁶	0,53%	4,03%	15,13%
MtM ⁷	0,18%	-0,29%	1,93%
Hedge ⁸	0,02%	0,02%	-0,30%
TVM MY/HY³	0,34%	2,01%	12,12%
Carrego ⁶	0,28%	2,73%	12,31%
MtM ⁷	0,05%	-0,71%	-0,45%
Hedge ⁸	0,01%	-0,01%	0,26%
CCB⁴	0,06%	0,62%	1,69%
Carrego ⁶	0,06%	0,60%	1,83%
MtM ⁷	0,00%	0,02%	-0,14%
Hedge ⁸	0,00%	0,00%	0,00%
Offshore	0,00%	0,00%	1,19%
Bond⁵	0,00%	0,00%	1,19%
Carrego ⁶	0,00%	0,00%	0,63%
MtM ⁷	0,00%	0,00%	-0,18%
Var. Cambial/Hedge ⁹	0,00%	0,00%	0,75%
Caixa	0,11%	0,96%	4,18%
Despesas	-0,07%	-0,57%	-2,75%
TOTAL	1,52%	8,76%	38,53%

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.

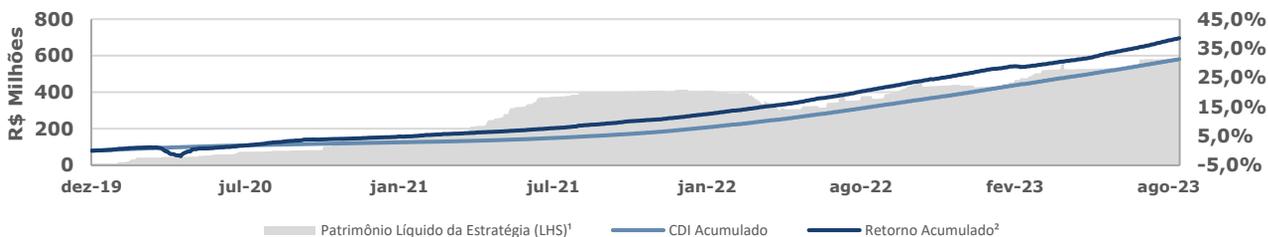
⁶ Carrego: Ganho que representa o retorno esperado dos ativos, composto pelo incremento diário do CDI e do spread de crédito negociado a mercado

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.

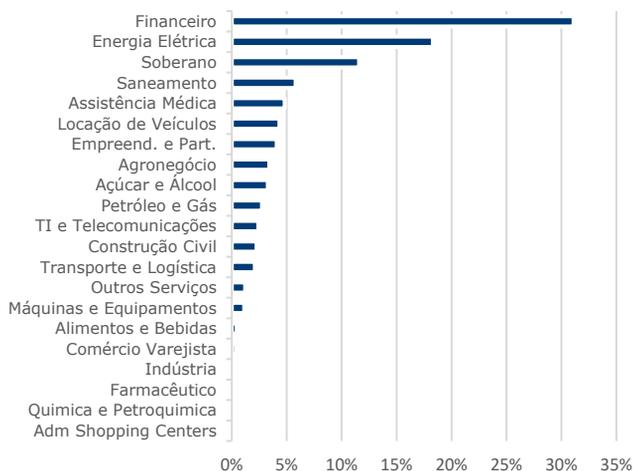
Performance



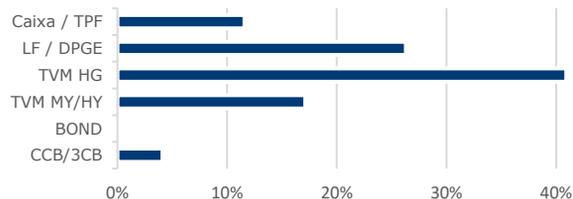
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum.
2023														
Fundo	0,96%	0,29%	0,94%	0,82%	1,39%	1,24%	1,27%	1,52%					8,76%	38,53%
%CDI	85%	31%	80%	90%	124%	116%	119%	134%					99%	123%
CDI	1,12%	0,92%	1,17%	0,92%	1,12%	1,07%	1,07%	1,14%					8,87%	31,29%
2022														
Fundo	0,85%	0,88%	1,03%	0,84%	1,23%	1,11%	1,23%	1,34%	1,25%	1,03%	1,14%	1,22%	13,96%	27,38%
%CDI	116%	117%	111%	100%	119%	109%	118%	115%	116%	101%	112%	109%	113%	133%
CDI	0,73%	0,75%	0,92%	0,83%	1,03%	1,01%	1,03%	1,17%	1,07%	1,02%	1,02%	1,12%	12,37%	20,60%
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	20,21%
Maior Concentração	6,41%
5 Menores	0,26%
Menor Concentração	0,03%
Duration Média	2,22

INFORMAÇÕES GERAIS

Público Alvo	Geral
Investimento Inicial	Não há
Saldo Mínimo	Não há
Movimentação Mínima	Não há
Aplicação	D+0
Resgate (conversão)	D+60
Resgate (pagamento)	1º dia útil após conversão
CNPJ	37.322.143/0001-20
Início do Fundo	16/10/2020
Classificação ANBIMA	Multimercado Dinâmico

PL Atual	R\$ 384.320.338
PL Médio	R\$ 366.810.140
PL Estratégia ¹	R\$ 586.962.210
PL Médio da Estratégia ¹	R\$ 495.394.612
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

¹ PL Estratégia e PL Médio da Estratégia correspondem à soma dos PLs dos fundos geridos pela BOCOM BBM Asset Management, agrupados pela estratégia Corporate Credit. A estratégia é composta pelos fundos (i) BOCOM BBM CORPORATE CREDIT FIC FIM CRÉDITO PRIVADO, início do fundo em 29/12/2019; (ii) BOCOM BBM CORPORATE CREDIT 60 FIC FIM CRÉDITO PRIVADO, início do fundo em 16/10/2020. O Patrimônio Líquido e demais características de cada fundo podem ser consultados no site: https://cvmweb.cvm.gov.br/swb/default.asp?sg_sistema=fundosreg

² O Retorno Acumulado e a performance apresentados na tabela e no gráfico têm como marco o início da estratégia atualmente adotada pelo Fundo, em 29/12/2019.

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. Para maiores informações sobre os fundos, acesse a página: <https://www.bocombbm.com.br/nosso-negocio/asset-management/>

