

**Carta do Gestor – Fundos de Crédito**

**3T 2024**

## Carta do Gestor

### Resumo:

No Brasil, a atividade aquecida, o aumento das expectativas de inflação e dúvidas sobre a política fiscal do governo vigente contribuíram para uma relevante abertura da curva de juros local. Já nos EUA, apesar da atividade ainda resiliente, dados de inflação mais benignos levaram ao início do ciclo de corte de juros pelo FED em setembro. O mercado de crédito privado local segue dinâmica positiva, com grande volume de emissões no mercado primário, elevado número de negociações no mercado secundário e continuidade do fluxo de captações de fundos de crédito.

### Comentários do Gestor:

No cenário local, os dados de atividade surpreenderam positivamente ao longo do terceiro trimestre de 2024, ensejando revisões altistas das projeções de crescimento do PIB para 2024. No início do ano previa-se um crescimento 1,5%, e ao final de setembro a projeção estava em 3%. Consideram-se como possíveis causas para a surpresa da atividade dois fatores principalmente: (i) o aumento do PIB potencial devido a reformas estruturantes e (ii) o efeito da expansão fiscal na demanda agregada. Este último fator, porém, foi mais dominante para os ativos locais, com o peso das expectativas de inflação desancoradas para os próximos anos e questionamentos sobre a política fiscal do governo vigente pesando na curva de juros local. Os vértices curtos e intermediários apresentaram movimentações mais significativas, chegando a precificar uma Selic terminal de 13%. Por outro lado, o discurso *hawkish* do indicado pelo atual governo para presidir o Banco Central, após um período de maior incerteza acerca de como seria a gestão da política monetária com a nova composição de diretoria do Bacen, é interpretado como um atenuador para um possível descontrole inflacionário mais acentuado.

Nos EUA, a inflação demonstrou um comportamento mais benigno, que, somado ao duplo mandato do FED de preservação do emprego e controle inflacionário, levou o banco central americano a iniciar o ciclo de redução de juros em setembro, com um corte de 50 bps. Apesar da desinflação apresentada ao longo dos últimos meses, a atividade ainda demonstra resiliência, e a partir disso o cenário de “soft landing” é considerado atualmente como de relevante probabilidade pelo mercado. Embora já iniciado o ciclo de corte de juros, nota-se a taxa terminal de juros precificada em torno de 3%, patamar de fed funds rate acima do que foi realizado na economia americana ao longo da última década. A hipótese de juros “mais altos por mais tempo” na economia americana, que tenderia a ser construtiva para o crédito, atualmente mostra-se sustentável.

O mercado de crédito apresentou mais um trimestre de forte captação, sendo o segundo trimestre de maior captação desde 2018, ultrapassado apenas pelo segundo trimestre de 2024. No mês de setembro especificamente, observamos uma desaceleração no ritmo de captação. De acordo com a Anbima, até o final de agosto, o volume ofertado no ano no mercado de capitais havia sido de R\$ 484 bilhões, em torno de 15% acima do que foi emitido ao longo de todo o ano de 2023. Dessa forma, mesmo com dados parciais de 2024, o ano vigente já foi o mais relevante em termos de emissão de dívida no mercado de capitais.

No mercado secundário, o volume negociado vem crescendo desde o início do ano, tendo apresentado uma média mensal em torno de R\$ 49 bilhões no terceiro trimestre de 2024. Nesse sentido, os papéis incentivados merecem destaque, representando em torno de 45% do volume negociado do terceiro trimestre, contra uma média em 2023 de 30%. Em linha com esse ritmo aquecido do mercado de crédito e com o fluxo comprador da indústria, houve continuidade do fechamento dos *spreads*. O índice de *spreads* corporativos que acompanhamos, que reflete o comportamento de uma carteira de debêntures com *rating* AAA, chegou a 1,10% no fechamento do trimestre – fechamento de cerca de 15 bps em comparação ao trimestre anterior.

No mercado de crédito *offshore*, os *spreads over treasuries* do índice de *bonds* de companhias em economias emergentes, o CEMBI Broad, apresentaram retorno de 4,4% no terceiro trimestre do ano. O volume de emissões de EM Corporate Bonds no terceiro trimestre foi de USD 114 bilhões, enquanto, no ano, o volume de emissões alcançou USD 323 bilhões. A subdivisão para Latam representa 17% do total das emissões,

### **Nossa estratégia:**

Ao longo do terceiro trimestre continuamos observando um ambiente construtivo para o mercado de crédito local, com significativos volumes de captação da indústria e negociação no mercado secundário, além de um volume elevado de emissões no mercado primário.

No mercado local, a continuidade do fechamento generalizado dos *spreads* no mercado secundário trouxe retornos positivos ao fundo. Nesse *book* de ativos líquidos locais, além de acompanhar o beta de mercado, buscamos identificar alguns ativos específicos que parecem apresentar preços descontados tendo em vista os fundamentos da empresa e os preços observados a mercado, além de algumas alocações táticas em primários realizados a preços defasados do mercado. Ademais, uma diligente análise de crédito segue como um pilar fundamental na nossa gestão, evitando alocações em casos que apresentaram estresse ao longo do último trimestre. No mercado *offshore*, embora a performance da classe de ativos de *bonds* hedgeados para CDI+ tenha sido mista ao longo do trimestre, nossa posição teve uma relevante contribuição positiva para a performance do fundo. Isso foi justificado pelo aumento da posição nesse *book* ao final do trimestre, que antecedeu um movimento de abertura do cupom devido à abertura das *treasuries*, acompanhado de uma manutenção dos *spreads* corporativos, gerando portanto um retorno positivo ao *book*.

Temos aproveitado a liquidez do mercado secundário para realizar ganhos em posições que já apresentaram um notório fechamento de *spread*, e mantemos o direcionamento dos nossos portfólios para nomes com elevada qualidade de resultados, prazos mais curtos, risco-retorno ajustado e em setores defensivos da economia. A diligência da análise de crédito e a atenção aos fundamentos das companhias, que contribuiu para que historicamente evitássemos alocações em ativos que apresentaram estresse no mercado, continua sendo um dos principais focos da gestão. Conforme descrito anteriormente, o cenário de Selic terminal em 13% no fim de ciclo, e de crescente juro real, tenderá a ser um desafio para companhias com fundamentos mais frágeis. No mercado *offshore*, continuamos com uma exposição controlada nos fundos, buscando capturar boas operações de empresas brasileiras com *spreads* atrativos em comparação ao mercado local.

## Atribuição de Resultados – 3T 2024

No terceiro trimestre, o fundo obteve retorno de 3,28%, o equivalente a 129% do CDI. O resultado positivo no terceiro trimestre pode ser explicado pelos ganhos de carregamento e fechamento de *spread* dos ativos locais. O *book* de TVMs MY/HY se destacou com contribuição total de 1,39%. O fundo encerrou o trimestre com 10,45% de caixa, 130 ativos em carteira de 92 emissores distintos, taxa de carregamento da carteira (antes de custos) equivalente a CDI+ 1,81% e *duration* de 2,57 anos.

No trimestre, as principais contribuições positivas vieram de LFSN BOCOM BBM fev/2032 (0,13%) e LFSN BTG set/2032 (0,09%).

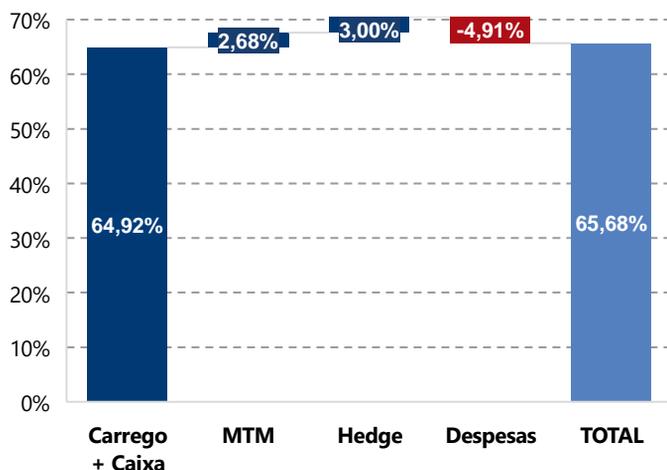
### Atribuição de Resultados – Consolidado

Corporate Credit Plus	Ano	12m	Desde o início
Carregamento	8,90%	12,11%	60,71%
MtM	0,59%	0,40%	2,68%
Hedge	0,55%	0,52%	3,00%
Caixa	0,59%	0,94%	4,21%
Despesas	-0,68%	-0,92%	-4,91%
<b>TOTAL</b>	<b>9,94%</b>	<b>13,06%</b>	<b>65,68%</b>

### Atribuição de Resultados – Por Estratégia

Corporate Credit Plus	Ano	Desde o início
<b>Onshore</b>	<b>9,24%</b>	<b>57,23%</b>
<b>LF/DPGE</b>	<b>1,91%</b>	<b>5,98%</b>
Carregamento	1,66%	5,58%
MtM	0,25%	0,40%
Hedge	0,00%	0,00%
<b>TVM HG</b>	<b>2,77%</b>	<b>15,80%</b>
Carregamento	2,19%	14,67%
MtM	0,49%	1,07%
Hedge	0,09%	0,06%
<b>TVM MY/HY</b>	<b>3,53%</b>	<b>26,84%</b>
Carregamento	3,52%	27,62%
MtM	-0,16%	-1,13%
Hedge	0,17%	0,35%
<b>CCB</b>	<b>1,03%</b>	<b>8,61%</b>
Carregamento	1,03%	9,43%
MtM	0,00%	-0,89%
Hedge	0,00%	0,07%
<b>Offshore</b>	<b>0,79%</b>	<b>9,15%</b>
<b>Bond</b>	<b>0,79%</b>	<b>9,15%</b>
Carregamento	0,50%	3,40%
MtM	0,01%	3,23%
Var. Cambial/Hedge	0,28%	2,52%
<b>Caixa</b>	<b>0,59%</b>	<b>4,21%</b>
Despesas	-0,68%	-4,91%
<b>TOTAL</b>	<b>9,94%</b>	<b>65,68%</b>

### Atribuição de Resultados Desde o Início



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.

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).

CCB: Cédula de Crédito Bancário é um título de crédito emitido por devedores de instituições financeiras no âmbito do Sistema Financeiro Nacional (SFN).

Bond: é um título de dívida emitido por empresas ou governo denominado em moeda estrangeira e negociado fora do mercado local.

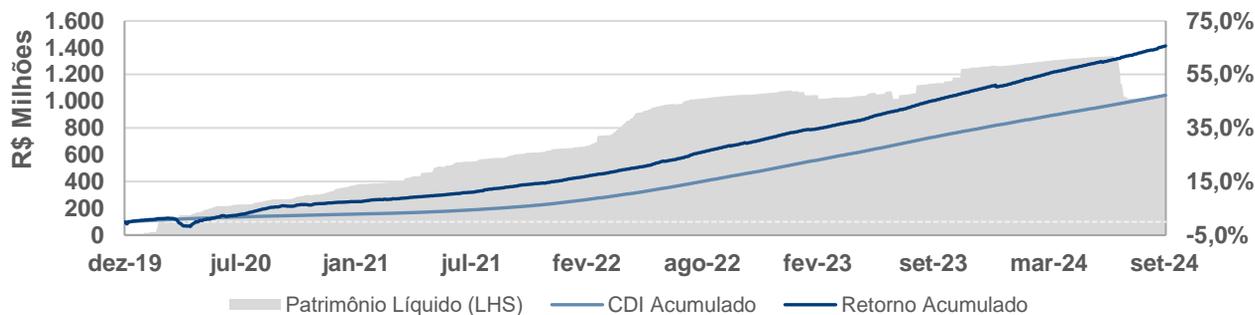
Carregamento: Ganho que representa o retorno esperado dos ativos, composto pelo incremento diário do CDI e do *spread* de crédito negociado a mercado

MtM: Market to Market. Ganho ou perda a partir da oscilação do *spread* de crédito negociado a mercado.

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.

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.

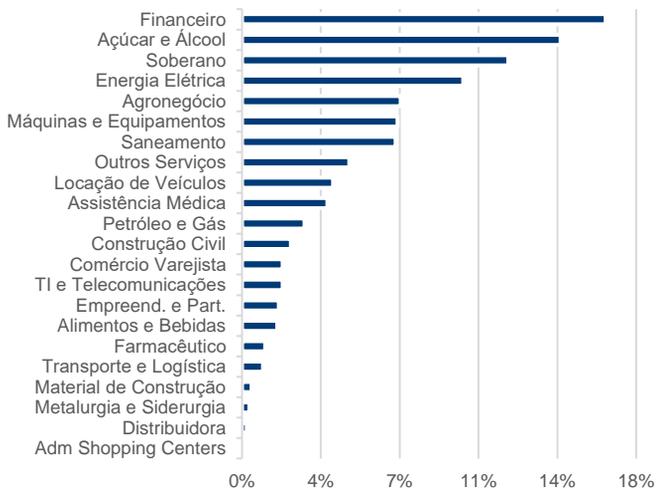
### Performance



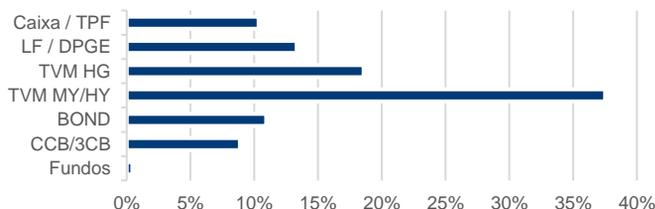
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum.	
2024	Fundo	1,21%	1,15%	1,12%	1,01%	0,95%	0,74%	1,14%	1,09%	1,12%				9,94%	65,68%
	%CDI	125%	143%	135%	114%	115%	94%	126%	126%	134%				124%	139%
	CDI	0,97%	0,80%	0,83%	0,89%	0,83%	0,79%	0,91%	0,87%	0,83%				7,99%	47,23%
2023	Fundo	1,09%	0,60%	1,09%	0,89%	1,41%	1,21%	1,13%	1,50%	1,11%	1,18%	1,14%	0,54%	13,68%	50,70%
	%CDI	97%	65%	93%	97%	126%	113%	106%	132%	114%	118%	124%	61%	105%	140%
	CDI	1,12%	0,92%	1,17%	0,92%	1,12%	1,07%	1,14%	0,97%	1,00%	0,92%	0,90%	0,90%	13,05%	36,34%
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%
	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	0,31%	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%

### Concentração

#### CONCENTRAÇÃO POR SETOR



#### CONCENTRAÇÃO POR PRODUTO



#### ESTATÍSTICAS

Concentração Média	0,97%
5 Maiores	13,03%
Maior Concentração	3,41%
5 Menores	0,41%
Menor Concentração	0,02%
Duration Média	2,58

### INFORMAÇÕES GERAIS

Público Alvo	Investidor Qualificado	PL Atual	R\$ 1.036.394.129
Investimento Inicial	Não há	PL Médio	R\$ 1.226.124.002
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+120	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 Dinâmico

## Atribuição de Resultados – 3T 2024

No terceiro trimestre, o fundo obteve retorno de 3,12%, o equivalente a 122% do CDI. O resultado positivo no segundo trimestre pode ser explicado pelos ganhos de carregamento e fechamento de *spread* dos ativos locais. O *book* de TVMs HG se destacou com contribuição total de 0,87%. O fundo encerrou o trimestre com 9,91% de caixa, 123 ativos em carteira de 88 emissores distintos, taxa de carregamento da carteira (antes de custos) equivalente a CDI+ 1,23% e *duration* de 2,47 anos.

No trimestre, as principais contribuições positivas vieram de LFSN BOCOM BBM fev/2032 (0,10%) e LFSN Safra abr/2026 (0,08%).

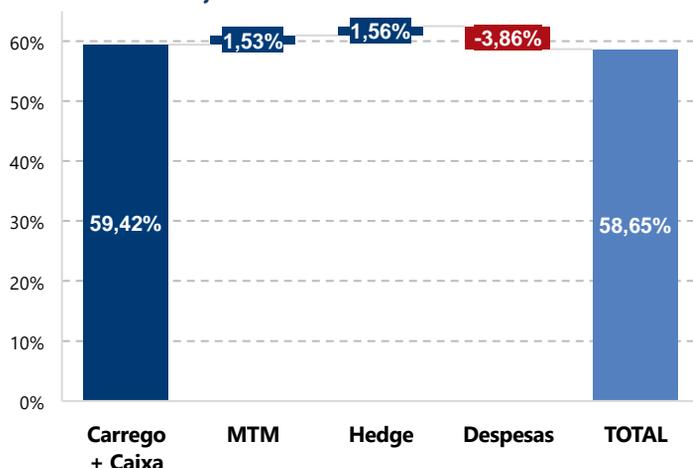
### Atribuição de Resultados – Consolidado

Corporate Credit	Ano	12m	Desde o início
Carregamento	7,98%	10,95%	52,98%
MtM	0,92%	1,03%	1,53%
Hedge	0,36%	0,34%	1,56%
Caixa	1,11%	1,57%	6,44%
Despesas	-0,53%	-0,72%	-3,86%
<b>TOTAL</b>	<b>9,83%</b>	<b>13,17%</b>	<b>58,65%</b>

### Atribuição de Resultados – Por Estratégia

Corporate Credit	Ano	Desde o início
Onshore	8,80%	54,23%
LF/DPGE	2,72%	10,37%
Carregamento	2,40%	10,44%
MtM	0,32%	-0,47%
Hedge	0,00%	0,40%
TVM HG	3,24%	24,20%
Carregamento	2,60%	21,50%
MtM	0,53%	2,92%
Hedge	0,11%	-0,22%
TVM MY/HY	2,53%	17,23%
Carregamento	2,42%	17,48%
MtM	0,02%	-0,64%
Hedge	0,10%	0,39%
CCB	0,31%	2,42%
Carregamento	0,30%	2,56%
MtM	0,01%	-0,13%
Hedge	0,00%	0,00%
Offshore	0,45%	1,84%
Bond	0,45%	1,84%
Carregamento	0,27%	0,99%
MtM	0,04%	-0,15%
Var. Cambial/Hedge	0,15%	0,99%
Caixa	1,11%	6,44%
Despesas	-0,53%	-3,86%
<b>TOTAL</b>	<b>9,83%</b>	<b>58,65%</b>

### Atribuição de Resultados Desde o Início



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.

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).

CCB: Cédula de Crédito Bancário é um título de crédito emitido por devedores de instituições financeiras no âmbito do Sistema Financeiro Nacional (SFN).

Bond: é um título de dívida emitido por empresas ou governo denominado em moeda estrangeira e negociado fora do mercado local.

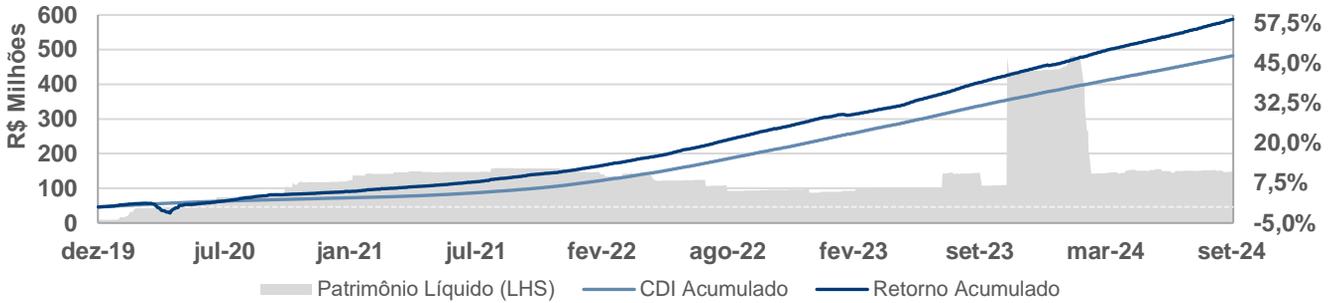
Carregamento: Ganho que representa o retorno esperado dos ativos, composto pelo incremento diário do CDI e do *spread* de crédito negociado a mercado

MtM: Market to Market. Ganho ou perda a partir da oscilação do *spread* de crédito negociado a mercado.

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.

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.

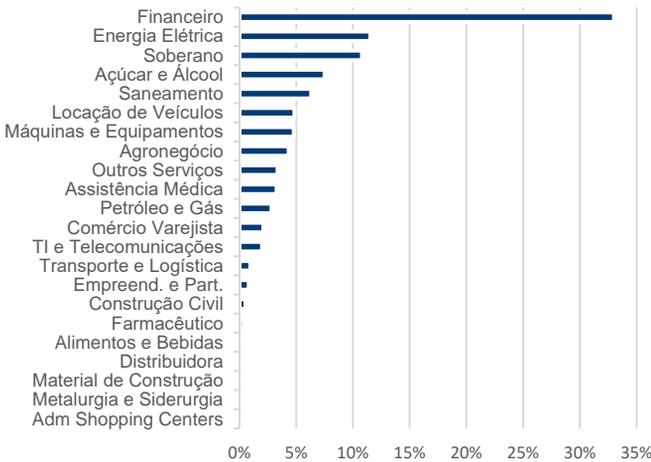
**Performance**



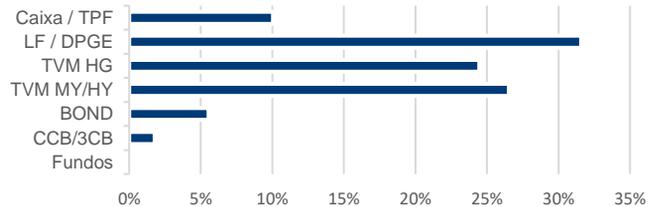
		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum.
2024	<b>Fundo</b>	1,18%	1,14%	1,07%	1,01%	0,95%	0,89%	1,09%	1,05%	1,05%				9,83%	58,65%
	%CDI	122%	142%	128%	114%	114%	113%	120%	121%	125%				123%	124%
2023	<b>Fundo</b>	0,96%	0,29%	0,94%	0,82%	1,39%	1,24%	1,27%	1,52%	1,14%	1,15%	1,12%	0,79%	13,41%	44,45%
	%CDI	85%	31%	80%	90%	124%	116%	119%	134%	117%	116%	122%	88%	103%	122%
2022	<b>Fundo</b>	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%
2021	<b>Fundo</b>	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%

**Concentração**

**CONCENTRAÇÃO POR SETOR**



**CONCENTRAÇÃO POR PRODUTO**



**ESTATÍSTICAS**

Concentração Média	1,02%
5 Maiores	17,02%
Maior Concentração	4,80%
5 Menores	0,33%
Menor Concentração	0,02%
Duration Média	2,47

**INFORMAÇÕES GERAIS**

Público Alvo	Geral	PL Atual	R\$ 147.817.979
Investimento Inicial	Não há	PL Médio	R\$ 249.318.389
Saldo Mínimo	Não há	Taxa de Administração	0,70% a.a.
Movimentação Mínima	Não há	Taxa de Administração Máxima	0,90% a.a.
Aplicação	D+0	Taxa de Performance	Não possui
Resgate (conversão)	D+30	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	34.799.186/0001-02	Classificação ANBIMA	Multimercado Dinâmico

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 II FIC FIM CRÉDITO PRIVADO, início do fundo em 20/03/2023. 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](https://cvmweb.cvm.gov.br/swb/default.asp?sg_sistema=fundosreg)

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/>

