

**Carta do Gestor – Fundos de Crédito**

**1T 2025**

## Carta do Gestor

### Comentários do Gestor – Cenário Macroeconômico:

No mercado doméstico, após um relevante estresse no fim de 2024 com um aumento da percepção de risco fiscal, vimos uma certa dose de descompressão de risco ao longo do trimestre, embora não tenham sido observadas alterações relevantes na política econômica brasileira. O cenário atual, com política fiscal e monetária em direções contrárias, uma expansionista e outra restritiva, segue sendo desafiador e ensejando cautela por parte dos investidores. O novo evento local que parece ter alterado em alguma medida a percepção de risco sobre os ativos brasileiros foi a deterioração da popularidade do governo atual e a possibilidade de mudança de governo em 2026, embora se trate de um evento ainda distante e incerto.

Nos mercados globais, desde o início de abril, com o “Liberation Day” e o anúncio das tarifas por parte do governo americano, vimos uma acentuada volatilidade nos mercados. A reação dos mercados com a eleição de Trump havia sido inicialmente bastante positiva. Sua política resumida em desregulamentação, corte de impostos, tarifas de importação e maior controle migratório era percebida como inflacionária, porém positiva para a atividade. Dessa maneira, o chamado “Trade Trump” levou a uma significativa valorização do S&P e a uma abertura das *treasuries*. Mas ao longo das últimas semanas, e principalmente a partir do “Liberation Day”, vimos uma reversão disso. A incerteza sobre as tarifas, e os receios sobre seus possíveis impactos sobre a inflação e o crescimento econômico levaram a uma significativa aversão a risco, com desvalorização do S&P, fechamento das *treasuries* e desvalorização das moedas emergentes contra o dólar, inclusive o real. Ainda é incerto, porém, qual será de fato a política de tarifas do novo governo americano, considerando os anúncios subsequentes de pausa de algumas tarifas anteriormente declaradas. Dessa forma, o ponto de equilíbrio final para a economia e os mercados globais a que a nova política comercial americana levará ainda parece distante de um horizonte preditivo.

## Carta do Gestor

### Comentários do Gestor – Mercado de Crédito:

Após um período de quase dois anos de significativos aportes na indústria de fundos de crédito e consequentes fechamentos de *spreads* dos ativos de crédito, vimos um movimento mais expressivo de abertura dos *spreads* no último mês do ano passado, em meio ao contexto de um agravamento da percepção do risco fiscal brasileiro e das consequentes e significativas aberturas na curva de juros locais. A abertura de *spreads*, porém, variou na intensidade de acordo com o risco de crédito de cada emissor. A divergência das aberturas é coerente com a assimetria dos impactos que juros elevados causam em empresas com fundamentos sólidos em comparação a empresas com fundamentos mais frágeis. No primeiro caso, das empresas de significativo porte, baixa alavancagem, margens elevadas e estrutura de capital robusta – ainda que juros mais altos também levem a uma maior pressão nas despesas financeiras –, o impacto efetivo em deterioração de risco de crédito pode ser nulo ou muito pequeno. Por outro lado, empresas classificadas no espectro oposto da caracterização descrita anteriormente, tendem a ser impactadas de maneira severa, podendo levar a eventos de crédito e perdas permanentes de capital a seus credores.

O estresse do mercado de crédito em dezembro de 2024 foi de natureza mais técnica, diferente do observado no início da pandemia em 2020 e no evento das Lojas Americanas em 2023. Nos estresses anteriores, observamos um ciclo vicioso que acentuou os movimentos de abertura de *spreads*. Esse ciclo é iniciado com um evento que gera uma aversão a risco ao mercado de crédito, levando a resgates na indústria que, por sua vez, geram um crescimento relevante na venda de ativos inclusive a preços descontados – por vezes devido a um *Asset Liability Management* desajustado em alguns fundos –, provocando uma performance negativa dos fundos e, consequentemente, mais resgates. Em dezembro de 2024, os sólidos fundamentos dos emissores mais relevantes, uma possível menor aversão a risco quando comparado aos demais estresses mencionados, a elevada liquidez dos fundos de crédito e também do mercado secundário impediram que esse ciclo se instaurasse e acentuasse as aberturas de *spread* dos ativos.

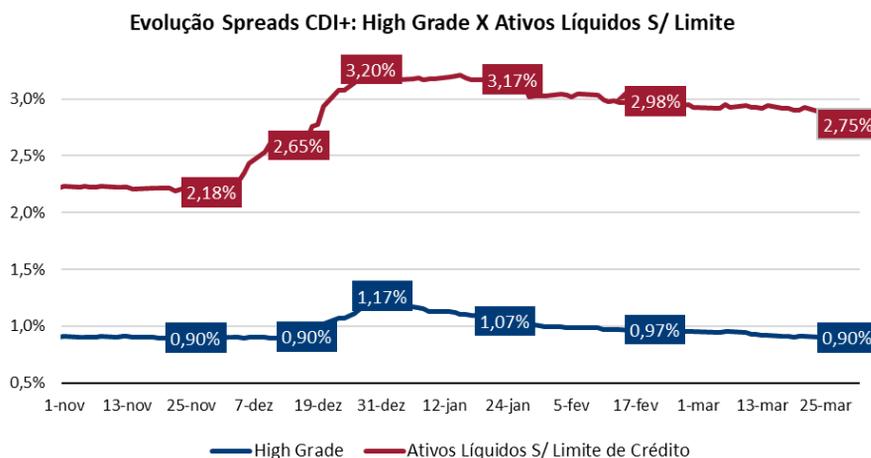
Devido aos significativos aportes na indústria ao longo de 2023 e 2024, vimos os fundos com prazo de resgate inferior a 5 dias com uma posição de caixa bastante elevada no final de 2024, na ordem de 60%, contra 50% no período anterior ao estresse das Lojas Americanas. Se analisarmos a posição de caixa em termos financeiros, o crescimento é ainda maior, dado o aumento do AuM da indústria no período. Dessa maneira, mesmo com um volume relevante de resgates de novembro de 2024 a fevereiro de 2025, a posição de caixa dos fundos foi capaz de honrá-los sem a necessidade de *sell-offs* relevantes de ativos.

## Carta do Gestor

Além disso, quando analisamos a liquidez do mercado secundário, vemos um aumento significativo no volume negociado, tanto em termos absolutos quanto relativos ao AuM total da indústria de fundos de crédito. No período anterior ao estresse das Lojas Americanas observávamos um volume mensal de negócios no mercado de crédito privado na ordem de R\$ 20 bilhões, contra um AuM de R\$ 1,5 trilhões. Já ao final de 2024, o volume mensal de negócios era da ordem de R\$ 55 bilhões, contra um AuM de R\$ 2,1 trilhões. O aumento da liquidez do mercado secundário pode ser interpretado como um incremento da maturidade do mercado de crédito privado, com a entrada de novos *players* com diferentes perfis de alocação. Além disso, é um mitigador de potenciais impactos mais bruscos nos preços de ativos de crédito.

Dessa forma, assim como contribuíram para impedir uma abertura mais acentuada de *spreads*, os fatores descritos anteriormente também foram relevantes para levar a uma rápida reversão da abertura de *spreads* no primeiro trimestre. À medida que os *spreads* abriram, os fundos que estavam mais líquidos aproveitaram a oportunidade para aumentar suas alocações, o que levou a uma rápida compressão de *spreads*, principalmente nos ativos cujo reajuste em dezembro foi de natureza mais técnica, não se devendo a uma preocupação maior com o risco de inadimplência.

Para evidenciar os movimentos de *spread* descritos anteriormente, mostramos no gráfico abaixo a evolução dos *spreads* consolidados dos ativos líquidos em que possuímos limite de crédito e daqueles em que não possuímos limite, por não atenderem a nossos critérios mínimos de fundamentos de crédito. Para fins de simplificação, nomeamos o primeiro caso – dado que a partir de nossa avaliação proprietária são casos que julgamos de elevada robustez – de ativos “high grade (HG)” e o segundo de “ALSL” (ativos líquidos sem limite). No caso dos ativos HG, vemos uma abertura mais moderada em dezembro de 2024, na ordem de 30 bps, e um fechamento mais acelerado no início do ano, retornando aos mesmos patamares de *spread* anteriores ao estresse. Já no caso dos ALSL, vemos uma abertura mais acentuada em dezembro, na ordem de 100 bps, e atenuada no primeiro trimestre do ano, mas ainda com um *spread* 70 bps maior que no período anterior ao estresse.



## Carta do Gestor

Além da liquidez dos fundos e do mercado secundário, os sólidos fundamentos das companhias da amostra high grade justificam também a rápida reversão na abertura de *spreads*. Quando projetamos o EBITDA subtraído pelo resultado financeiro considerando cenários de juros estressados, vemos a integridade dessa amostra com tal indicador acima de zero. Além disso, quando analisamos a evolução da alavancagem e da margem EBITDA dessas empresas de forma agregada – contemplando em torno de sessenta grupos econômicos – e ponderada pelo limites de créditos em nossos portfólios, vemos uma desalavancagem e uma margem EBITDA moderadamente crescentes nos últimos dois anos, que já foram anos com elevada taxa de juros, na média de 12%.

Quando analisamos os casos de maneira individualizada, vemos empresas que foram pouco afetadas pelo aumento de juros e algumas que até se beneficiaram do cenário macroeconômico brasileiro dos últimos anos, de atividade aquecida e câmbio desvalorizado, mas principalmente companhias que foram capazes de ajustar seus balanços e se preparar para um cenário mais incerto e de maior pressão de despesas financeiras. Entendemos que essa amostra de empresas high grade tende a se manter bastante resiliente mesmo em um cenário de manutenção de juros elevados. Entretanto, apesar disso, o cenário enseja uma análise de crédito contínua, diligente e aprofundada, atenta a eventuais alterações nos fundamentos e revisões dos limites de crédito. A realidade das empresas high grade que acabamos de descrever, porém, é muito diferente da média das companhias brasileiras, o que pode ser observado pelo número de pedidos de recuperação judicial divulgados pelo Serasa, que em 2024 alcançou seu maior patamar dos últimos dez anos.

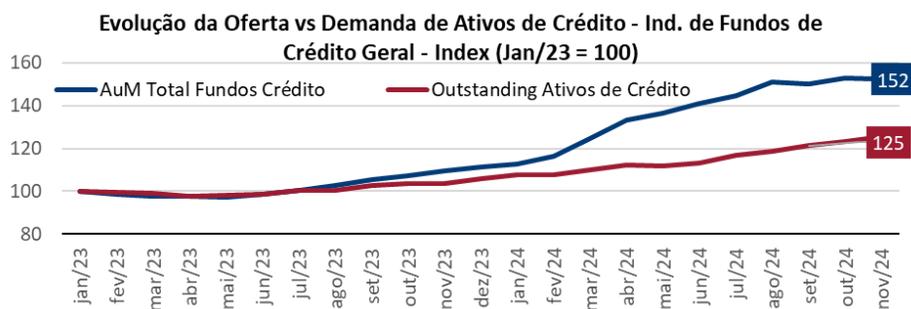
Em uma análise dos principais emissores do mercado de crédito, e não apenas aqueles em que possuímos limite aprovado, os fundamentos de modo geral também são sólidos, embora haja exceções, principalmente nos setores de saúde, locação de veículos e varejo. Nesse caso, ainda que nossos fundos não tenham posição em tais emissores, ficamos atentos a possíveis efeitos de segunda ordem, relacionados a resgates na indústria de crédito e seus impactos nos *spreads*, após eventuais estresses idiossincráticos.

Outro importante fator a ser considerado é o nível de carregamento em termos financeiros do AuM da indústria de fundos de crédito. Considerando o patamar de AuM alcançado e o nível de taxa de juros, estimamos um carregamento financeiro mensal de R\$ 25 bilhões para abril de 2025 sobre o AuM da indústria. Esse nível de carregamento é uma defesa para o AuM dos fundos de crédito. De novembro de 2024 a fevereiro de 2025, vimos um total de R\$ 72 bilhões em resgates, mas, apesar disso, o AuM da indústria cresceu moderadamente durante o período. Se analisarmos a evolução de AuM da indústria em paralelo com a evolução do *outstanding* de ativos de crédito ao longo dos últimos anos, veremos que o AuM cresceu em uma velocidade mais acelerada, o que funciona como uma pressão baixista nos *spreads*. Um AuM mais protegido, dado o nível de carregamento atual, é uma pressão relevante para que o balanço de oferta-demanda de ativos mantenha-se folgado.

## Carta do Gestor

Quando analisamos os fundos incentivados, a discrepância na oferta-demanda de ativos é ainda mais acentuada, dado o acelerado crescimento desses fundos em 2024. E, como foi apontado em carta anterior, considerando o crescimento do AuM dos fundos incentivados e suas regras de alocação, vemos uma significativa pressão compradora de ativos isentos por um efeito de enquadramento ao longo de 2025. Isso foi uma relevante força baixista de *spreads* dos ativos isentos, levando muitos ativos a serem negociados em *spreads* negativos quando comparados à NTN-B. Entretanto, quando consideramos o efeito da isenção tributária – que é amplificado pelo nível de juros atual –, os *spreads* dos ativos isentos estão em níveis que parecem ainda atrativos. Como exemplo, um ativo que remunera zero de *spread* acima da NTN-B, considerando um CDI de 14,5% e uma tributação de 15%, seria equivalente a um *spread* grossapado de NTN-B +2,2%.

O efeito de enquadramento dos fundos tende a continuar a ser uma pressão compradora dos ativos isentos. Em março de 2025, estimávamos uma necessidade de alocação em ativos isentos na ordem de R\$ 150 bilhões, e até o final de 2025 estimamos uma necessidade de alocação de R\$ 170 bilhões. Mostramos abaixo os gráficos da evolução do AuM da indústria de crédito em comparação com o *outstanding* de ativos de crédito e da evolução do AuM dos fundos incentivados com o *outstanding* de ativos incentivados. Apresentamos ambos os dados em base 100, começando a partir de janeiro de 2023.



## Carta do Gestor

### Nossa Estratégia:

Com a abertura dos *spreads* observada em dezembro de 2024, aumentamos algumas alocações para aproveitar oportunidades que julgamos atrativas. Entretanto, mantivemos a priorização de nomes com elevada qualidade de resultados, ativos com prazos mais curtos, risco-retorno ajustado e em setores defensivos da economia.

Como já mencionado, mesmo num cenário de juros elevados, as empresas que classificamos como high grade tendem a apresentar notória resiliência. Portanto, acreditamos que a exposição ao risco de crédito dessas companhias permanece bastante atrativa. Além disso, no caso dos ativos *high yield* e ilíquidos, mais expostos ao cenário macro, buscamos proteger nossas posições através da alocação em instrumentos com prazos bem controlados e/ou garantias bem robustas. Além disso, a análise de crédito diligente e aprofundada segue como um pilar fundamental para a construção de nossos portfólios de crédito.

## Atribuição de Resultados – 1T 2025

No primeiro trimestre, o fundo obteve retorno de 3,39%, o equivalente a 113% do CDI. O resultado no primeiro trimestre pode ser explicado pelos ganhos de MtM e fechamento de *spread* dos ativos High Grade. O *book* de TVMs HY se destacou com contribuição total de 1,22%. O fundo encerrou o trimestre com 8,07% de caixa, 149 ativos em carteira de 102 emissores distintos, taxa de carregamento da carteira (antes de custos) equivalente a CDI+ 1,88% e *duration* de 2,58 anos.

No trimestre, as principais contribuições positivas vieram de AGVL13 (0,092%) e CRA Girassol CDI+ 2026 (0,084%).

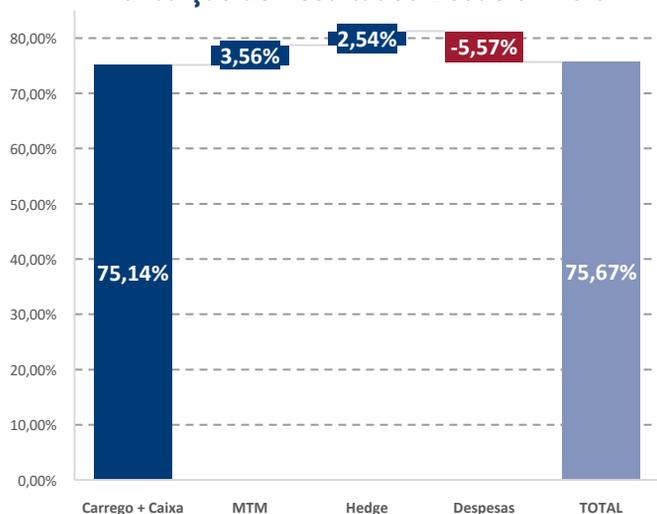
### Atribuição de Resultados – Consolidado

Descrição	Ano	12m	Desde o início
Carregamento	3,43%	12,02%	70,05%
MtM	0,43%	0,36%	3,56%
Hedge	-0,50%	0,23%	2,54%
Caixa	0,27%	0,95%	5,09%
Despesas	-0,24%	-0,95%	-5,57%
<b>TOTAL</b>	<b>3,39%</b>	<b>12,61%</b>	<b>75,67%</b>

### Atribuição de Resultados – Por Estratégia

Descrição	Ano	Desde o início
<b>Onshore</b>	<b>3,38%</b>	<b>66,63%</b>
<b>LF/DPGE</b>	<b>0,56%</b>	<b>7,18%</b>
Carregamento	0,51%	6,73%
MtM	0,06%	0,45%
Hedge	0,00%	0,00%
<b>TVM HG</b>	<b>1,08%</b>	<b>18,47%</b>
Carregamento	0,88%	16,97%
MtM	0,17%	1,47%
Hedge	0,03%	0,03%
<b>TVM MY/HY</b>	<b>1,35%</b>	<b>31,30%</b>
Carregamento	1,31%	31,92%
MtM	-0,03%	-0,98%
Hedge	0,06%	0,37%
<b>CCB</b>	<b>0,39%</b>	<b>9,67%</b>
Carregamento	0,36%	10,48%
MtM	0,03%	-0,87%
Hedge	0,00%	0,07%
<b>Offshore</b>	<b>-0,02%</b>	<b>9,51%</b>
<b>Bond</b>	<b>-0,02%</b>	<b>9,51%</b>
Carregamento	0,38%	3,96%
MtM	0,20%	3,48%
Var. Cambial/Hedge	-0,59%	2,07%
<b>Caixa</b>	<b>0,27%</b>	<b>5,09%</b>
<b>Despesas</b>	<b>-0,24%</b>	<b>-5,57%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>3,39%</b>	<b>75,67%</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.

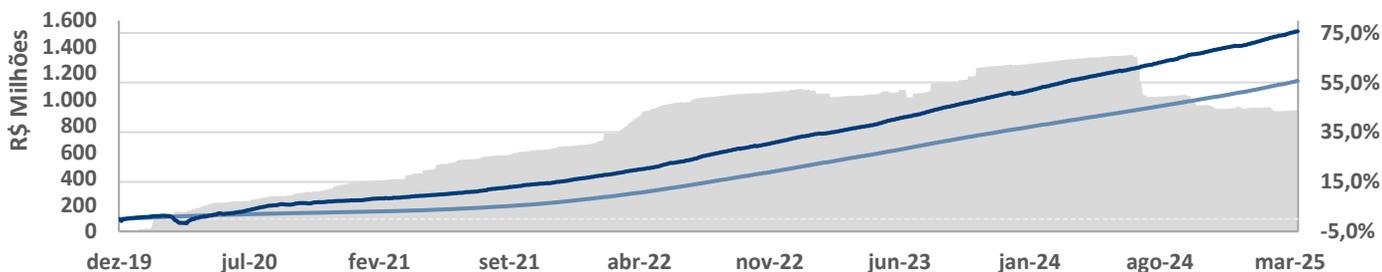
Carregamento: Ganho que representa o retorno esperado dos ativos, composto pelo incremento diário do CDI e do *spread* de crédito negociado a mercado

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.

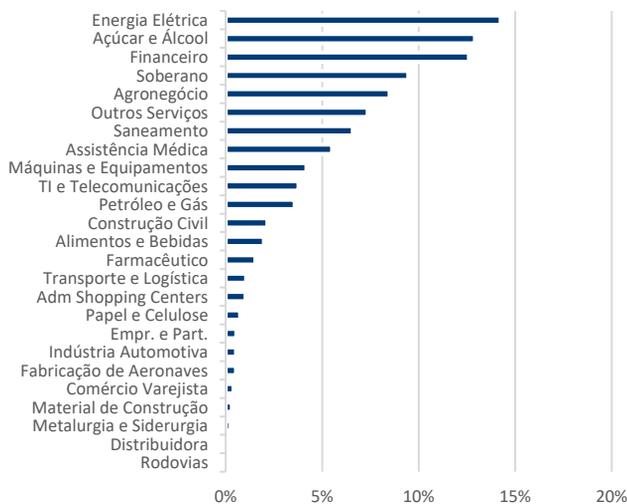
### Performance



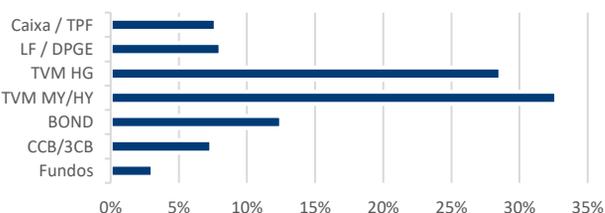
	Patrimônio Líquido (LHS)					CDI Acumulado			Retorno Acumulado					Ano	Acum.
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez			
<b>2025</b>															
Fundo	1,24%	1,09%	1,02%											3,39%	75,67%
%CDI	122%	111%	106%											113%	136%
CDI	1,01%	0,99%	0,96%											2,98%	55,67%
<b>2024</b>															
Fundo	1,21%	1,15%	1,12%	1,01%	0,95%	0,74%	1,14%	1,09%	1,12%	0,97%	0,96%	0,60%	12,75%	69,91%	
%CDI	125%	143%	135%	114%	115%	94%	126%	126%	134%	105%	122%	65%	117%	137%	
CDI	0,97%	0,80%	0,83%	0,89%	0,83%	0,79%	0,91%	0,87%	0,83%	0,93%	0,79%	0,93%	10,87%	51,16%	
<b>2023</b>															
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%	1,07%	1,14%	0,97%	1,00%	0,92%	0,90%	13,05%	36,34%	
<b>2022</b>															
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%	
<b>2021</b>															
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	0,91%
5 Maiores	14,43%
Maior Concentração	3,57%
5 Menores	0,28%
Menor Concentração	0,03%
Duration Média	2,59

### INFORMAÇÕES GERAIS

Público Alvo	Investidor Qualificado
Investimento Inicial	Não há
Saldo Mínimo	Não há
Movimentação Mínima	Não há
Aplicação	D+0
Resgate (conversão)	D+120
Resgate (pagamento)	1º dia útil após conversão
Início do Fundo	27/12/2019
CNPJ	34.799.129/0001-23

PL Atual	R\$ 920.912.680
PL Médio	R\$ 1.055.474.307
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

**Atribuição de Resultados – 1T 2025**

No primeiro trimestre, o fundo obteve retorno de 3,26%, o equivalente a 109% do CDI. O resultado do primeiro trimestre pode ser explicado pelos ganhos de MtM e fechamento de *spread* dos ativos High Grade. O *book* de LF se destacou com contribuição total de 1,05%. O fundo encerrou o trimestre com 11,14% de caixa, 145 ativos em carteira de 99 emissores distintos, taxa de carregamento da carteira (antes de custos) equivalente a CDI+ 1,06% e *duration* de 2,28 anos.

No trimestre, as principais contribuições positivas vieram de LF CEF nov/2026 (0,063%) e SMFT18 (0,059%).

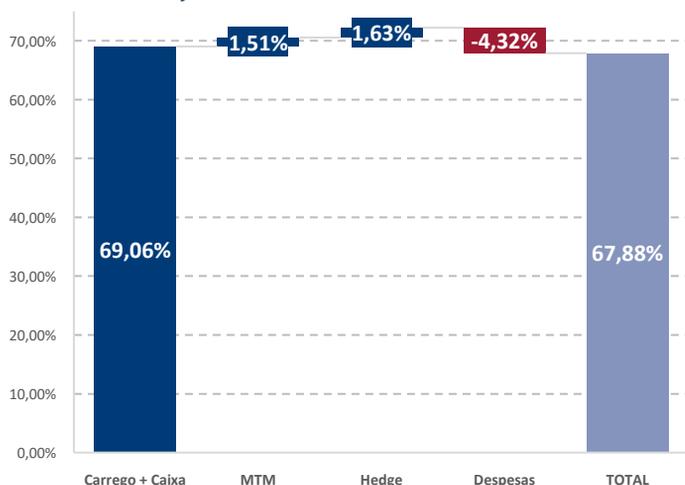
**Atribuição de Resultados – Consolidado**

Descrição	Ano	12m	Desde o início
Carrego	2,90%	10,72%	61,46%
MtM	0,32%	0,64%	1,51%
Hedge	-0,25%	0,18%	1,63%
Caixa	0,46%	1,48%	7,60%
Despesas	-0,17%	-0,64%	-4,32%
<b>TOTAL</b>	<b>3,26%</b>	<b>12,37%</b>	<b>67,88%</b>

**Atribuição de Resultados – Por Estratégia**

Descrição	Ano	Desde o início
<b>Onshore</b>	<b>2,98%</b>	<b>62,58%</b>
<b>LF/DPGE</b>	<b>1,07%</b>	<b>13,06%</b>
Carrego	1,03%	13,09%
MtM	0,04%	-0,45%
Hedge	0,00%	0,41%
<b>TVM HG</b>	<b>1,05%</b>	<b>27,08%</b>
Carrego	0,88%	24,31%
MtM	0,15%	2,98%
Hedge	0,02%	-0,22%
<b>TVM MY/HY</b>	<b>0,77%</b>	<b>19,79%</b>
Carrego	0,73%	20,03%
MtM	0,01%	-0,77%
Hedge	0,03%	0,54%
<b>CCB</b>	<b>0,08%</b>	<b>2,66%</b>
Carrego	0,06%	2,77%
MtM	0,02%	-0,12%
Hedge	0,00%	0,00%
<b>Offshore</b>	<b>-0,01%</b>	<b>2,03%</b>
<b>Bond</b>	<b>-0,01%</b>	<b>2,03%</b>
Carrego	0,19%	1,26%
MtM	0,10%	-0,13%
Var. Cambial/Hedge	-0,30%	0,90%
<b>Caixa</b>	<b>0,46%</b>	<b>7,60%</b>
<b>Despesas</b>	<b>-0,17%</b>	<b>-4,32%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>3,26%</b>	<b>67,88%</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.*

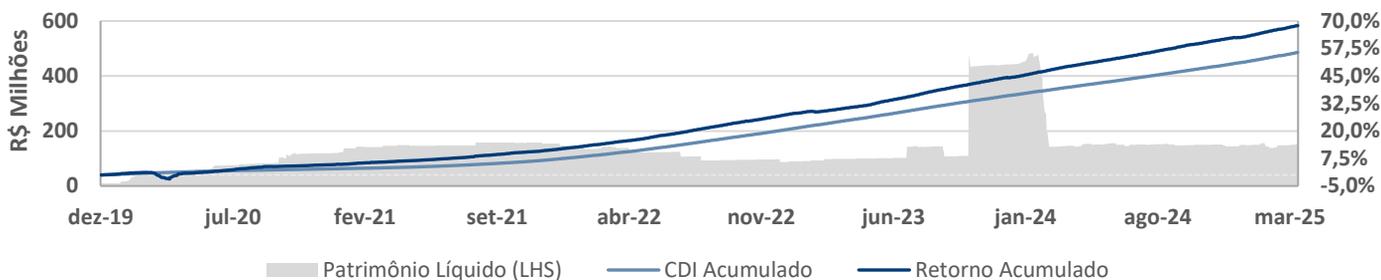
*Carrego: Ganho que representa o retorno esperado dos ativos, composto pelo incremento diário do CDI e do spread de crédito negociado a mercado*

*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.*

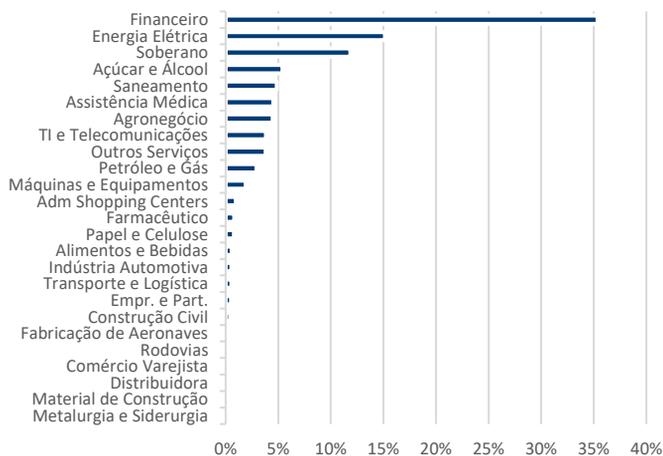
*Var. Cambial/Hedge: resultado da variação cambial dos bonds somado ao resultado atribuído a operações com derivativos que visam remover os riscos de mercado (variação cambial e oscilação da curva de cupom cambial), isolando o spread de crédito.*

### Performance

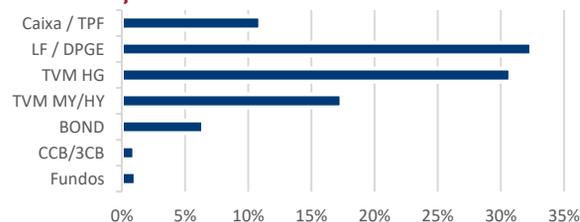


	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum.
<b>2025</b>													<b>3,26%</b>	<b>67,88%</b>
Fundo	1,19%	1,04%	1,00%											
% CDI	118%	105%	104%										109%	122%
CDI	1,01%	0,99%	0,96%										2,98%	55,67%
<b>2024</b>													<b>12,55%</b>	<b>62,58%</b>
Fundo	1,18%	1,14%	1,07%	1,01%	0,95%	0,89%	1,09%	1,05%	1,05%	0,92%	0,92%	0,61%		
% CDI	122%	142%	128%	114%	114%	113%	120%	121%	125%	99%	117%	66%	115%	122%
CDI	0,97%	0,80%	0,83%	0,89%	0,83%	0,79%	0,91%	0,87%	0,83%	0,93%	0,79%	0,93%	10,87%	51,16%
<b>2023</b>													<b>13,41%</b>	<b>44,45%</b>
Fundo	0,96%	0,29%	0,94%	0,82%	1,39%	1,24%	1,27%	1,52%	1,14%	1,15%	1,12%	0,79%		
% CDI	85%	31%	80%	90%	124%	116%	119%	134%	117%	116%	122%	88%	103%	122%
CDI	1,12%	0,92%	1,17%	0,92%	1,12%	1,07%	1,07%	1,14%	0,97%	1,00%	0,92%	0,90%	13,05%	36,34%
<b>2022</b>													<b>13,96%</b>	<b>27,38%</b>
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%		
% 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%
<b>2021</b>													<b>6,79%</b>	<b>11,77%</b>
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%		
% 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 POR SETOR



### CONCENTRAÇÃO POR PRODUTO



### ESTATÍSTICAS

Concentração Média	0,90%
5 Maiores	11,93%
Maior Concentração	2,58%
5 Menores	0,21%
Menor Concentração	0,02%
Duration Média	2,28

### 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\$ 150.441.683
PL Médio	R\$ 150.461.294
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	Renda Fixa Duração Livre Crédito Livre

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?sq\\_sistema=fundoreg](https://cvmweb.cvm.gov.br/swb/default.asp?sq_sistema=fundoreg)

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

**Atribuição de Resultados – 1T 2025**

No primeiro trimestre, o fundo obteve retorno de 3,53%, o equivalente a 114% do IMA-B 5. O resultado do primeiro trimestre pode ser explicado pelos ganhos de MtM e fechamento de *spread* dos ativos High Grade. O *book* de TVM HG se destacou com contribuição total de 2,03%. O fundo encerrou o trimestre com 8,34% de caixa, 127 ativos em carteira de 94 emissores distintos, taxa de carregamento da carteira (antes de custos) equivalente a CDI+ 0,53% e *duration* de 4,40 anos.

No trimestre, as principais contribuições positivas vieram de VALECO (0,21%) e KLBNA5 (0,12%).

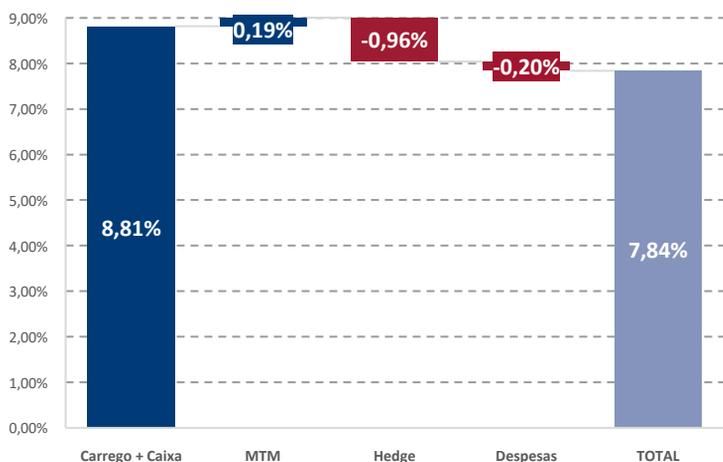
**Atribuição de Resultados – Consolidado**

Descrição	Ano	12m	Desde o início
Carrego	3,14%	6,68%	6,68%
MtM	0,42%	0,19%	0,19%
Hedge	-0,82%	-0,96%	-0,96%
Caixa	0,89%	2,13%	2,13%
Despesas	-0,11%	-0,20%	-0,20%
<b>TOTAL</b>	<b>3,53%</b>	<b>7,84%</b>	<b>7,84%</b>

**Atribuição de Resultados – Por Estratégia**

Descrição	Ano	Desde o início
<b>Onshore</b>	<b>2,75%</b>	<b>5,91%</b>
<b>LF/DPGE</b>	<b>0,66%</b>	<b>1,77%</b>
Carrego	0,76%	1,78%
MtM	0,08%	0,26%
Hedge	-0,18%	-0,27%
<b>TVM HG</b>	<b>1,40%</b>	<b>2,21%</b>
Carrego	1,61%	2,99%
MtM	0,30%	-0,25%
Hedge	-0,51%	-0,53%
<b>TVM MY/HY</b>	<b>0,69%</b>	<b>1,93%</b>
Carrego	0,78%	1,91%
MtM	0,04%	0,18%
Hedge	-0,13%	-0,16%
<b>CCB</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
Carrego	0,00%	0,00%
MtM	0,00%	0,00%
Hedge	0,00%	0,00%
<b>Offshore</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
<b>Bond</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
Carrego	0,00%	0,00%
MtM	0,00%	0,00%
Var. Cambial/Hedge	0,00%	0,00%
<b>Caixa</b>	<b>0,89%</b>	<b>2,13%</b>
<b>Despesas</b>	<b>-0,11%</b>	<b>-0,20%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>3,53%</b>	<b>7,84%</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.*

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

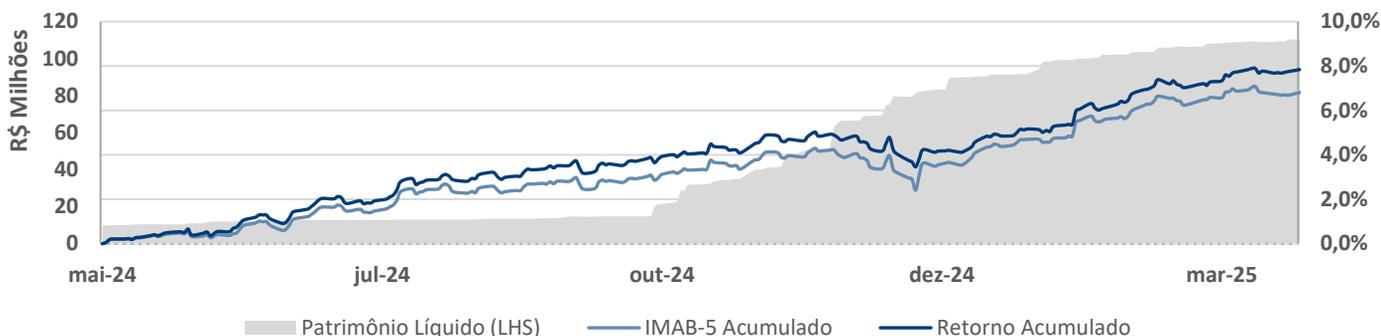
*MtM: Market to Market. Ganho ou perda a partir da oscilação do spread de crédito negociado a mercado.*

*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.*

# BOCOM BBM Infra

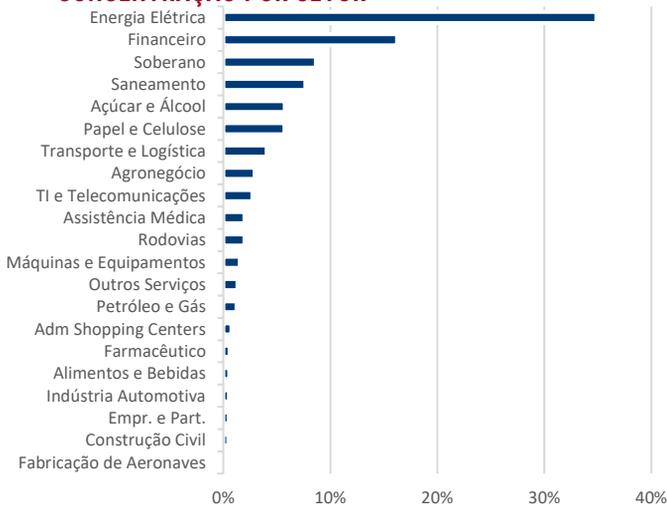
## Performance



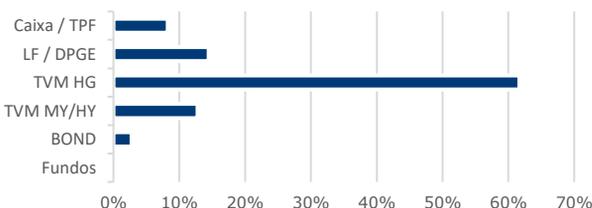
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum.
2025														
Fundo	1,82%	0,91%	0,77%										3,53%	7,84%
+/- IMA-B 5	-0,06%	0,25%	0,22%										0,41%	1,03%
IMA-B 5	1,88%	0,65%	0,55%										3,11%	6,81%
Gross-Up <sup>2</sup>	2,14%	1,07%	0,90%										4,16%	9,23%
2024														
Fundo	-	-	-	-	0,49%	0,63%	1,06%	0,78%	0,51%	0,67%	0,48%	-0,52%	4,16%	4,16%
+/- IMA-B 5	-	-	-	-	0,06%	0,23%	0,15%	0,19%	0,11%	-0,07%	0,12%	-0,24%	0,55%	0,55%
IMA-B 5	-	-	-	-	0,43%	0,39%	0,91%	0,59%	0,40%	0,74%	0,36%	-0,28%	3,60%	3,60%
Gross-Up <sup>2</sup>	-	-	-	-	0,58%	0,74%	1,25%	0,92%	0,60%	0,79%	0,56%	-0,61%	4,90%	4,90%

## Concentração

### CONCENTRAÇÃO POR SETOR



### CONCENTRAÇÃO POR PRODUTO



### ESTATÍSTICAS

Concentração Média	0,97%
5 Maiores	19,50%
Maior Concentração	4,54%
5 Menores	0,32%
Menor Concentração	0,03%
Duration Média	3,86

## INFORMAÇÕES GERAIS

Público Alvo	Geral
Investimento Inicial	Não há
Saldo Mínimo	Não há
Movimentação Mínima	Não há
Aplicação	D+0
Resgate (conversão)	D+29
Resgate (pagamento)	1º dia útil após conversão
Horário Limite para Movimentação	14h30
Início do Fundo	14/05/2024
CNPJ	54.891.407/0001-85

PL Atual	R\$ 110.444.489
PL Médio Últimos 12 Meses	R\$ 51.998.768
Taxa de Administração	0,60% 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	EY
Classificação ANBIMA	Renda Fixa Duração Livre
Classificação Tributária	Isto

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/>

