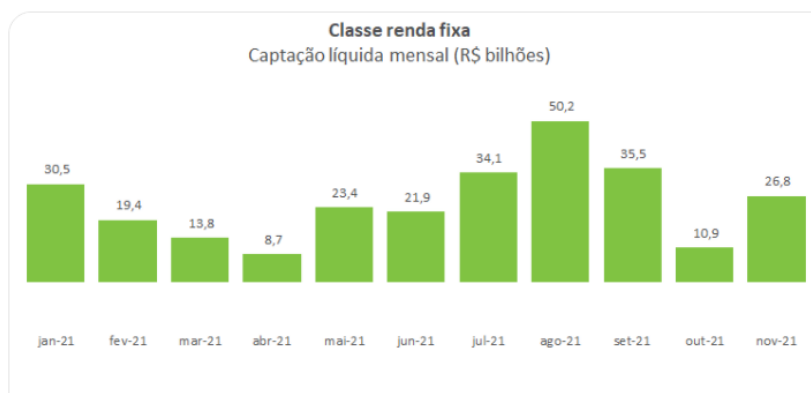
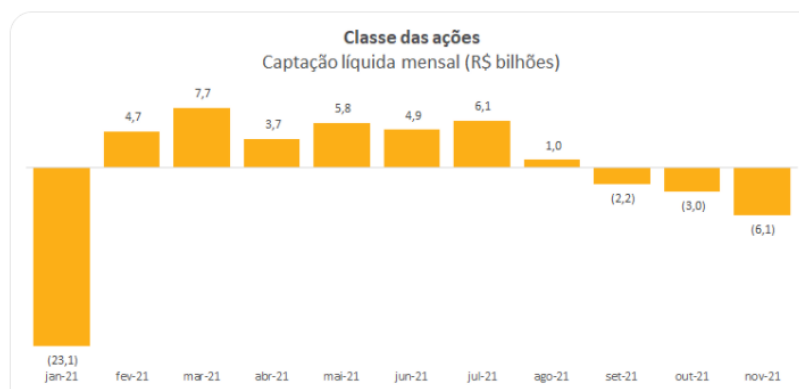


Em novembro, o mercado de crédito privado local continuou exibindo sinais positivos. O ambiente volátil e incerto vem deslocando capital de classes mais arriscadas para a renda fixa. A classe de crédito, que já vinha atraindo capital por conta das elevações da taxa selic, se beneficia deste cenário. O renovado fluxo de captação aumenta não apenas a demanda por ativos no mercado secundário, mas também absorve o fluxo recorde de emissões primárias. No ano já foram emitidos mais de R\$224 bilhões de debêntures, o maior da série histórica. O dinamismo dos mercados primário e secundário são fundamentais para o contínuo desenvolvimento da classe no país. Com o nível de juros atual praticamente contratado no médio prazo e um período de volatilidade pelo ciclo eleitoral de 2022, a perspectiva é de continuidade do cenário de atratividade para a renda fixa. Nos gráficos a seguir destacamos alguns vetores que ajudam a explicar o ambiente favorável para o mercado de renda fixa e, em particular, para o de crédito privado. Nos dois primeiros mostramos a captação da classe de renda fixa e da classe de ações:



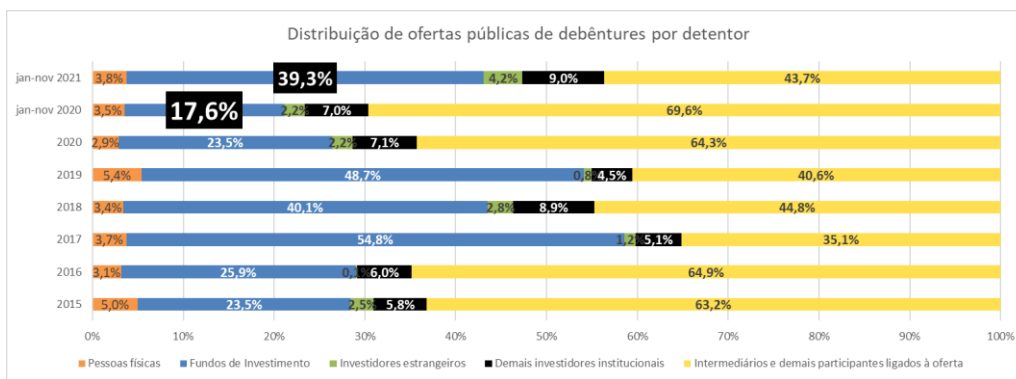
Fonte : Anbima



Fonte : Anbima

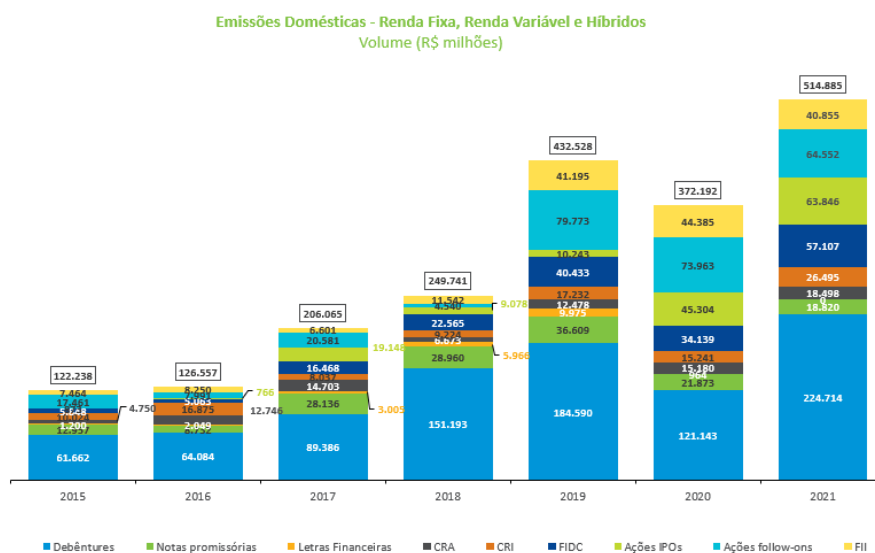
Mesmo com o volume recorde de emissões primárias, o aumento da aversão à risco e a elevação da taxa de juros tem gerado demanda por ativos superior à oferta, resultando no movimento de fechamento de spreads.

Tal demanda fica evidente quando observamos o aumento da participação dos fundos de investimento nas ofertas de debêntures:



Fonte: Anbima

Ofertas essas que atingiram o maior valor da série histórica, evidenciando o momento positivo para a classe:



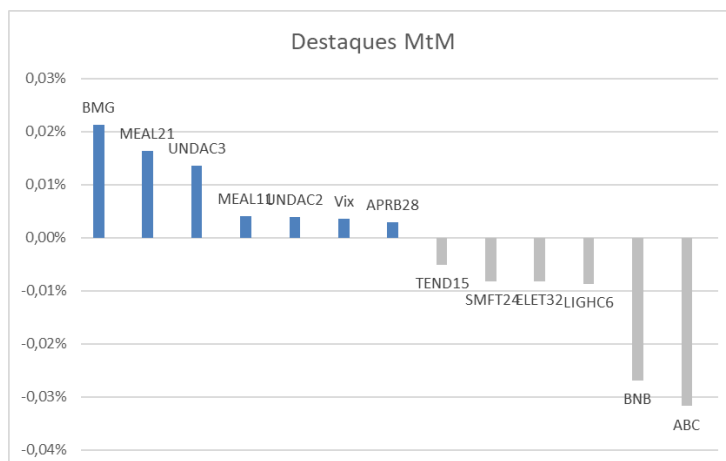
Fonte: Anbima

## FUNDOS

### GAMA TOP

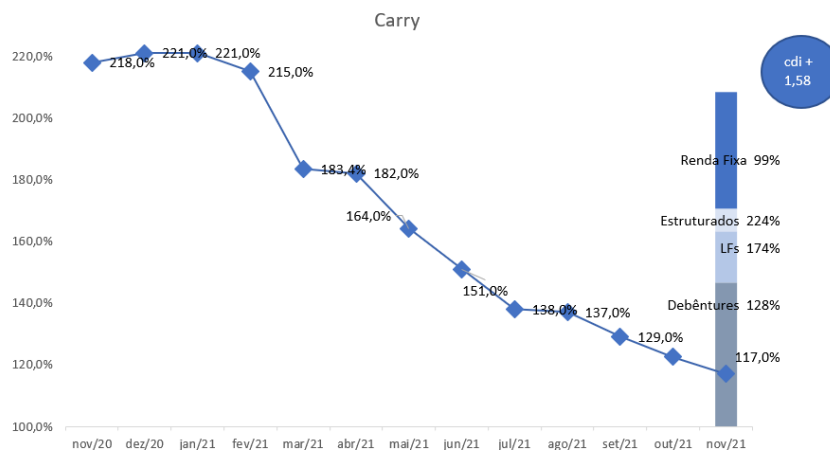
O fundo Gama Top rendeu 0,60% no mês de novembro. A performance do fundo refletiu a combinação do carregamento e pequenas marcações à mercado negativas no book de letras financeiras, principalmente dos bancos ABC e BNB.

A seguir os gráficos de destaques de marcação à mercado, atribuição de performance e de carry do fundo, que se encontra em cdi + 1,58:

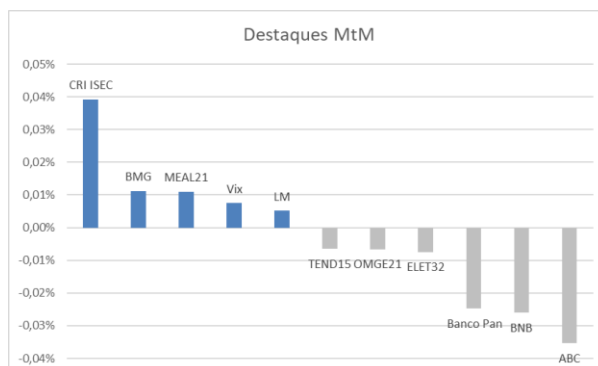


**Atribuição de performance**

Novembro/2021	Mensal		Anual	
Instrumento	Carry	MTM	Carry	MTM
<b>CDBs</b>	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
<b>Debêntures/NPs</b>	0.28%	0,03%	2.32%	1.10%
<b>FIDCs/Estruturados</b>	0.09%	0.00%	1.11%	-0.08%
<b>Letras Financeiras</b>	0.13%	-0.04%	1.25%	0.68%
<b>Caixa</b>	0.18%		0.27%	
<b>Custos</b>		0.07%		0.69%
<b>TOP</b>		<b>0.60%</b>		<b>7.10%</b>
<b>CDI</b>		<b>0.59%</b>		<b>3.60%</b>



O fundo Gama Top Plus rendeu 0,66% no mês de novembro. A performance do fundo refletiu a combinação do carregamento e algumas marcações à mercado negativas no book de letras financeiras(-0,07%), principalmente dos bancos ABC e BNB e também no book corporativo(-0,02%), sem grandes destaques. O Book de ativos estruturados(CRI) compensou uma parte das marcações negativas com um ganho de capital de 0,05%. O carry do fundo encontra-se em cdi + 2,32:



**Atribuição de performance**

	Novembro/2021	Mensal	Anual
<b>Instrumento</b>	Carry	MTM	Carry MTM
<b>CDBs</b>	0.00%	0.00%	0.00% 0.00%
<b>Debêntures/NPs</b>	0.32%	-0.02 %	2.33% 1.31%
<b>FIDCs/Estruturados</b>	0.29%	0.05%	1.97% 0.33%
<b>Letras Financeiras</b>	0.12%	-0.07%	0.93% 1.34%
<b>Caixa</b>	0.08%		0.45%
<b>Custos*</b>		0.10%	1.53%
<b>TOP PLUS</b>		<b>0.66%</b>	<b>7.95%</b>
<b>CDI</b>		<b>0.59%</b>	<b>3.60%</b>

*\*Inclui taxa de performance*

Reforçamos a importância do canal de comunicação com os investidores para que estes tomem suas decisões da maneira mais fundamentada possível.

Continuamos focados no nosso objetivo de buscar, através de nossos processos de análise e gestão de crédito, as melhores relações de risco/retorno disponíveis.

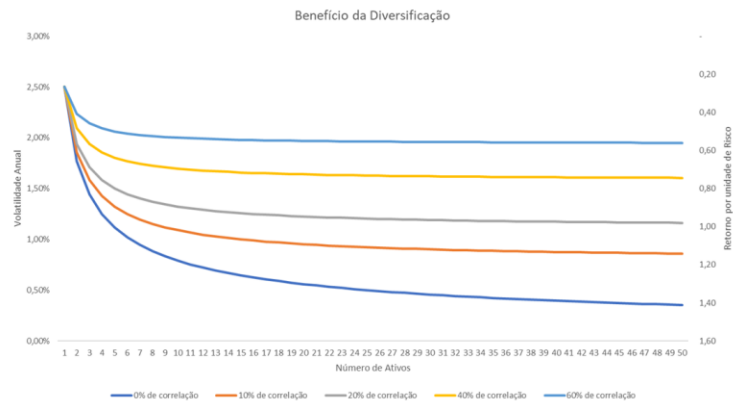
Aproveitamos para destacar que um novo produto já está disponível nas plataformas. Um fundo de crédito global para o ambiente previdenciário. A parcela de crédito local é gerida pela Gama e replica a estratégia do Gama Top enquanto a parte *offshore* é gerida pela Oaktree, uma das mais importantes gestoras de crédito do mundo. Dessa forma aproveitamos ao máximo os benefícios da diversificação, sem sobreposição de emissores entre os portfólios local e global. O produto tem uma proposta de valor interessante na medida em que amplia de forma considerável a diversificação de emissores, passando de uma média de 80 nos portfólios locais, para mais de 500 no portfólio combinado. O objetivo de retorno de longo prazo é entre cdi + 250 e cdi + 300 bps com uma volatilidade média de 3%.

Combinação da captura de Beta no mercado de crédito global e a comprovada capacidade de geração de Alfa da Oaktree com exposição ao mercado local e gestão da Gama.

A diversificação melhora a relação de retorno esperado/risco:

- Países apresentam posições diferentes nos ciclos econômicos;

- Diversificação geográfica reduz riscos idiossincráticos;
- Captura de mais oportunidades aumenta probabilidade de performance diferenciada;
- Ciclos econômicos globais afetam países em intensidades diferentes e fatores micro, relativos aos emissores específicos, diminuem a correlação do portfólio;
- Universo investível nos mercados globais possibilita exposição a milhares de emissores através de variados instrumentos;
- Diversificação de geografias, setores, emissores e camadas da estrutura de capital diminui correlação do portfólio e aumenta possibilidade de geração de alfa;



- Ativos de crédito privado são heterogêneos por definição;
- Há dois fatores permanentes, no entanto: menor liquidez e um *skew* negativo na distribuição de *payoffs* possíveis (em crédito o máximo que você recebe é o Par);
- A expertise em administrar esses riscos através da análise fundamentalista dos emissores e o entendimento dos vetores técnicos do mercado são fundamentais para gerar valor adicional ao Beta da classe.

O Gama Crédito Global é um FIC Previdenciário que busca combinar o melhor entre uma carteira de crédito global, e uma carteira de crédito local, dentro dos limites permitidos pela Susep.

O fundo já está disponível nas principais plataformas de investimento.

Obrigado pela confiança,

Gama Investimentos