

“National debt, if it is not excessive, will be to us a national blessing.”

Alexander Hamilton

Internacional

No último mês, as preocupações fiscais ao redor do mundo tiveram importante avanço. Nos EUA, os gastos de diversos programas mostraram avanço enquanto a arrecadação teve importante queda. Esta combinação levou a um déficit elevado, em um momento que a economia segue em pleno emprego. Dado o crescente populismo no país, não é esperada uma correção de rumo nos próximos anos. Adicionalmente, o FED segue reduzindo o seu balanço através da venda de títulos. Este desequilíbrio no mercado de títulos vem provocando elevação das taxas de juros, sobretudo em títulos mais longos, menos sensíveis à política monetária. Os projetos de orçamento divulgados no México, Itália, Hungria e Polônia também sugerem uma postura fiscal mais relaxada. No todo, a questão fiscal vem assumindo maior proeminência, sugerindo que países que surpreenderem negativamente neste quesito poderão ser mais impactados por uma reação negativa dos mercados.

Brasil

A percepção sobre a dinâmica de consolidação fiscal brasileira também se deteriorou ao longo do último mês. A lenta tramitação das medidas para elevar as receitas no Congresso Nacional e a dificuldade de cortar despesas continuam apontando para uma baixa probabilidade de que o governo consiga atingir a meta de estabilidade do resultado primário em 2024. Neste contexto, as discussões sobre a possibilidade de alteração da meta ganharam força, ainda que isso continue a ser descartado pela equipe econômica. Em relação à política monetária, o Banco Central deu seguimento ao ciclo de afrouxamento monetário, com um corte de 50bps e mantendo seu cenário base de continuidade neste mesmo ritmo. Ademais, a autoridade monetária reforçou que uma alteração deste ritmo é pouco provável, dependendo de uma melhora substancial do cenário.

Juros e Câmbio

Ao longo do mês de setembro, observamos um movimento considerável de abertura na renda fixa global. Diversos fatores contribuíram para isso, como a intensa emissão de dívida por parte do tesouro americano e a redução do balanço do FED. Além disso, outros Bancos Centrais têm exercido pressão vendedora nos títulos americanos devido a intervenções em suas moedas. A percepção de que as taxas de juros permanecerão elevadas por um período mais prolongado, somado à postura mais dura do FED, amplificaram o movimento altista nas taxas. Por conta dessa dinâmica, encerramos as posições em curvaturas de juros que tiveram bons resultados e zeramos as exposições aplicadas nos países desenvolvidos. No Brasil, sentimos os efeitos de um ambiente internacional mais adverso. Nesse momento, o mercado se questiona quanto à capacidade do governo conseguir entregar suas metas fiscais em um momento de expectativas de inflação ainda desancoradas. Nesse sentido, realizamos as posições de curvatura de juros que mais do que compensaram as perdas nas posições a favor em NTNBS e juros curtos. Nosso risco em Brasil segue reduzido, e com um viés levemente negativo. No livro de moedas trocamos a venda de euro por posições vendidas em libra esterlina e no real, mantendo a visão mais positiva em favor do dólar americano.

Bolsa

O Ibovespa terminou setembro perto da estabilidade (+0,7%) acumulando alta de 6,2% no ano. O ambiente global de renda variável continua a ser impactado pelo aumento das taxas de juros longas americanas, que está em seu maior nível desde 2007, e pela incerteza sobre a sustentabilidade das altas taxas de crescimento chines. Do lado local, as perspectivas de déficit fiscal também atrapalharam o desempenho dos ativos. Com o cenário macroeconômico incerto, estamos com nossas carteiras bem protegidas e as posições domésticas consistem predominantemente em empresas que além do *valuation* atrativo, estejam com bons fundamentos. Estamos focados em empresas líderes, líquidas, com margens altas e crescimento independente do cenário. Nesse contexto, o setor elétrico ganhou relevância, se tornando o segmento de maior peso, seguido por financeiro não-bancário e energia. Na ponta oposta, o setor de consumo é nosso maior *underweight*. Do lado externo, sem exposição direcional, ainda gostamos do setor de tecnologia, com opcionalidade em AI, com proteção principalmente nos setores mais tradicionais, preferencialmente empresas com dificuldades competitivas e falta de crescimento, como setores de consumo, entretenimento, financeiro e commodities.

Rendimentos em Setembro 2023

FUNDOS	Mês	Acumulado ano	Desde o Início	Data de Início	Patrimônio (R\$ mil)	Taxa de Administração	Taxa de Performance
RENDA VARIÁVEL							
Occam FIC FI Ações*	0.79%	2.14%	205.63%	08/05/2012	774,961	2.00%a.a.	20% sobre IBOV
<i>Ibovespa</i>	0.71%	6.22%	93.10%				
Occam Long & Short Plus FIC FIM	0.98%	1.68%	167.11%	19/12/2012	39,557	2.00%a.a.	20% sobre CDI
<i>% CDI</i>	101%	17%	108%				
Occam Long Biased FIC FIM*	-0.53%	-1.95%	111.07%	15/04/2014	41,766	2.00%a.a.	20% sobre IPCA+6
<i>IPCA+6%</i>	0.78%	8.17%	196.77%				
MULTIMERCADO							
Occam Retorno Absoluto FIC FIM	0.77%	-1.05%	231.21%	10/01/2013	817,112	2.00%a.a.	20% sobre CDI
<i>% CDI</i>	79%	-	151%				
Occam Institucional II FIC FIM	1.00%	6.90%	162.66%	06/07/2012	231,988	1.00%a.a.	20% sobre CDI
<i>% CDI</i>	102%	69%	100%				
Occam Equity Hedge FIC FIM	0.79%	2.51%	274.05%	22/03/2010	257,169	2.00%a.a.	20% sobre CDI
<i>% CDI</i>	81%	25%	118%				

* Por alterações em regulamento, os fundos Occam FIC FI Ações e o Occam Long Biased FIC FIM mantêm os seus históricos junto à Anbima a partir de 08/05/2012 e 15/04/2014, respectivamente.

Occam Brasil Gestão de Recursos

Rua Dias Ferreira, 190

Sala 402 Leblon - Rio de Janeiro RJ

CEP 22431-050

BNY Mellon Serviços Financeiros Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.

Av. Presidente Wilson, 231

11º, 13º e 17º andares Centro - Rio de Janeiro RJ

CEP 20030-905

BEM Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda

Cidade de Deus - Prédio Prata - 4º Andar - Vila Yara

Osasco - SP

CEP: 06029-900