

“The greatest way to optimize the positioning of a portfolio at a given point in time is through deciding what balance it should strike between aggressiveness and defensiveness.”

Howard Marks

Internacional

Os mercados seguiram otimistas em relação à conclusão da primeira fase do acordo comercial entre EUA e China, na qual se espera uma retirada parcial das tarifas em vigor atualmente. Ainda que os protestos em Hong Kong continuem, e que o presidente americano, Donald Trump, tenha sancionado lei em apoio aos manifestantes, ambos os países têm tentado desvincular questões políticas e comerciais. Os dados relativos à economia americana mostram um quadro de crescimento mais sólido, sustentado pelo consumo, embora os relativos à China e Europa ainda se mostrem dúbios. Vemos o ambiente global atual se tornando consistente com uma estabilização do crescimento mundial, mesmo com as incertezas remanescentes sobre o cenário prospectivo. Finalmente, as fortes manifestações no Chile levaram o governo tanto a anunciar medidas sociais quanto a sinalizar a elaboração de uma nova constituição. A dificuldade de resolver a crise e o enfraquecimento da moeda chilena levaram o banco central do país a implementar um programa agressivo de intervenção no câmbio, com venda de US\$ 20 bilhões, até maio de 2020.

Brasil

A concentração de eventos pontuais neste final de ano, como o choque de carnes bovinas e a elevação dos preços de loterias e gasolina devem pressionar as próximas divulgações do IPCA. Ainda assim, as expectativas de inflação deste e do próximo ano continuam abaixo das respectivas metas. Avaliamos que as expectativas ancoradas, a elevada capacidade ociosa na economia e o crescimento gradual permitem a continuidade do processo de afrouxamento monetário. Na parte externa, a decepção com o leilão de cessão onerosa de áreas do pré-sal, para o qual não houve entrada de recursos de não residentes, e a significativa revisão das contas externas brasileiras, que revelou um déficit em conta corrente bem superior ao estimado pelo Banco Central, reafirmam a necessidade de uma moeda mais depreciada do que no passado. Cabe destacar também a revisão da decisão do Supremo Tribunal Federal (STF) sobre a possibilidade de prisão após condenação em segunda instância, que contribui para aumentar o ruído político e a incerteza sobre o cenário.

Juros e Câmbio

O mês do novembro foi marcado por uma forte realização nos mercados de juros tanto locais quanto globais. Na parte internacional, o clima melhor nas questões geopolíticas e uma relativa estabilização dos dados no mundo desenvolvido nos levou a zerar nossa posição aplicada nos EUA. Estamos mantendo nossa posição aplicada no México. No Brasil, o alinhamento dos fatores citados no início da carta, explicam o forte movimento de abertura na curva de juros nominais. Acreditamos que no curto prazo o cenário seguirá incerto e com volatilidade elevada. Dito isso, optamos por zerar nossa posição aplicada no Brasil. Na estratégia de câmbio, seguimos sem posição relevante no Real. No livro internacional voltamos a carregar uma posição comprada em dólares contra uma cesta de moedas.

Bolsa

No mês, o Ibovespa ficou estável (0,9%) enquanto S&P e Nasdaq mantiveram o bom desempenho e subiram 3,4% e 4,5%, respectivamente. No exterior, manteve-se a dinâmica pró-risco neste cenário de juros globais mais baixos e tensões geopolíticas menores, o que nos levou a aumentarmos nossa exposição à mercados externos. No mercado local, o setor de commodities foi o grande destaque de novembro e nossas estratégias de diminuição do hedge no setor e abertura de uma posição comprada, acabaram se mostrando corretas. Na ponta oposta, o setor financeiro e elétrico foram as maiores contribuições negativas. Zeramos duas posições no setor financeiro, onde acreditamos que os fundamentos mudaram. Entretanto continuamos

construtivos com o ambiente local e detectamos oportunidades, principalmente no setor de consumo onde expandimos nossa participação.

Rendimentos em Novembro de 2019

FUNDOS	Mês	Acumulado ano	Desde o Início	Data de Início	Patrimônio (R\$ mil)	Taxa de Administração	Taxa de Performance
RENTA VARIÁVEL							
Occam FIC FI Ações*	-1,16%	26,12%	183,22%	08/05/2012	531.487	3,00%a.a.	n/a
<i>Ibovespa</i>	<i>0,95%</i>	<i>23,15%</i>	<i>79,30 %</i>				
Occam Long & Short Plus FIC FIM	-0,92%	12,6%	135,52%	19/12/2012	191.168	2,00%a.a.	20% sobre CDI
<i>% CDI</i>	<i>-</i>	<i>226%</i>	<i>148%</i>				
Occam Long Biased FIC FIM*	-0,68%	16,51%	116,07%	15/04/2014	27.631	2,00%a.a.	20% sobre IPCA+6
<i>IPCA+6%</i>	<i>0,82%</i>	<i>8,62%</i>	<i>86,05%</i>				
MULTIMERCADO							
Occam Retorno Absoluto FIC FIM	-1,74%	12,61%	161,68%	10/01/2013	2.443.201	2,00%a.a.	20% sobre CDI
<i>% CDI</i>	<i>-</i>	<i>226%</i>	<i>179%</i>				
Occam Institucional II FIC FIM	-0,03%	7,04%	106,27%	06/07/2012	1.083.077	1,00%a.a.	20% sobre CDI
<i>% CDI</i>	<i>-</i>	<i>126%</i>	<i>109%</i>				
Occam Equity Hedge FIC FIM	-0,75%	8,65%	200,83%	22/03/2010	1.209.035	2,00%a.a.	20% sobre CDI
<i>% CDI</i>	<i>-</i>	<i>155%</i>	<i>135%</i>				

* Por alterações em regulamento, os fundos Occam FIC FI Ações e o Occam Long Biased FIC FIA 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 401 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