"Always turn a negative situation into a positive situation."

Michael Jordan

Crédito

O comportamento do mercado de crédito em abril foi um pouco melhor do que aquele observado em março, mas continuamos a ver abertura de spreads. O spread do IDA DI, que sumariza o desempenho médio das debêntures emitidas por empresas com baixo risco de crédito, aumentou 12 bps durante o mês. Assim, esse índice fechou o mês com rentabilidade de 89% do CDI. Trata-se do quarto mês consecutivo em que a indústria de crédito apresenta rentabilidade aquém do desejado.

Vale ressaltar que no final de março já havia uma percepção quase unânime por parte de gestores e alocadores que os spreads se encontravam em patamar elevado e que havia sinais de estabilização de preço. Adicionalmente, não presenciamos, ao longo de abril, nenhum grande evento impactante que pudesse explicar uma nova abertura de spreads.

Assim, embora tenha havido uma melhoria e não se possa dizer que o aumento de spreads observado em abril tenha sido algo que sinalize uma mudança estrutural, o comportamento do mercado decepcionou. Ao longo de todo o mês percebemos um fluxo de vendas constante de ativos de crédito no mercado secundário. Ao mesmo tempo, os regates na indústria foram consideráveis: não houve redução material do volume de resgates em abril quando comparado a março.

Qual seria a razão da continuidade dos resgates? A pergunta é pertinente dado que já se passaram alguns meses desde os eventos de Americanas, que foi o estopim da deterioração do mercado de crédito. Quando olhamos para a última crise do mercado, em 2020, parece já ter tido tempo suficiente para o mercado absorver o impacto da surpresa negativa de janeiro.

A nossa visão é que o evento Americanas já foi absorvido. Não obstante houve um aumento de percepção de risco quanto às perspectivas econômicas para o Brasil e uma dúvida quanto ao desempenho das empresas brasileiras nesse ambiente. O próprio desempenho da indústria de fundos de crédito dá azo a essa visão, na medida em que o retorno dos fundos tem decepcionado nos meses recentes.

O evento de Light teve papel duplamente importante em espalhar a visão de que podemos estar diante de um problema de maior dimensão. Em primeiro lugar, por se tratar de um segundo evento, ele é por si só a evidência de que "Americanas" não foi um caso isolado. Adicionalmente, a marcação das debêntures de Light ocorreu em dois momentos: parte se deu em fevereiro e parte em março. Esse "mal" a conta gotas acabou gerando uma visão negativa mais generalizada e contaminou os preços de outros ativos. Como exemplo, nós não tínhamos nenhuma posição em Lojas Americanas ou em Light, mas sentimos os efeitos secundários que a queda desses ativos gerou nos demais.

Apesar de concordarmos com a visão de que o cenário macroeconômico no Brasil é desafiador, visão esta que já estava em nosso cenário base há muito tempo, acreditamos que, de forma geral, as grandes empresas brasileiras são capazes de navegá-lo bem. Há no mercado boas oportunidades de investimento ocasionadas pela aversão a risco estabelecida, principalmente em ativos cujos emissores são líderes setoriais, apresentam baixa alavancagem e operam em segmentos menos cíclicos. Há diversas emissões no mercado brasileiro que se encaixam nesse perfil e estamos constantemente mapeando as oportunidades que nos parecem mais interessantes.

Acreditamos que nossos investimentos estão bem adequados tendo em vista o cenário descrito de forma que realizamos pouquíssimas alterações ao longo de abril. A posição de caixa do fundo Occam Liquidez permanece estável, por volta de 30% do patrimônio, e a posição de caixa do Occam Crédito Corporativo 30 ultrapassou 40% do patrimônio em virtude de aporte concentrado no final do mês.

Rendimentos em Abril de 2023

FUNDOS	Mês	Acumulado ano	Desde o Início	Data de Início	Patrimônio (R$ mil)	Taxa de Administração	Taxa de Performance
CRÉDITO							
OCCAM LIQUIDEZ FIC RF CP	0,70%	3,55%	11,58%	22/06/2022	120.908	0,40 %a.a.	Não possui
CDI	76%	84%	101%				

Nova Occam Brasil Gestão de Recursos

Rua Dias Ferreira, 190
Sala 402 Leblon - Rio de Janeiro RJ
CEP 22431-050

Rua Elvira Ferraz, 250
Sala 1008 Vila Olímpia – São Paulo SP
CEP 04552-040

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