



“Once someone joins the board of a central bank under the public eye, they immediately become moderate.”

Rudiger Dornbusch

Internacional

A fratura interna do Federal Reserve tornou-se ainda mais evidente ao longo do mês, com exposições de divergências profundas sobre os próximos passos da política monetária americana. A ausência de alinhamento transformou a comunicação do Comitê em um importante catalisador de volatilidade, à medida que o mercado de juros passou a reagir com elevada sensibilidade (gráfico 1) às sinalizações dissonantes entre os membros. Embora o fim do shutdown tenha permitido a retomada dos dados, o volume reduzido de divulgações ofereceu ao Fed uma visão fragmentada da atividade, dificultando a sustentação de qualquer uma das narrativas em disputa. Paralelamente, o revés sofrido pelo governo nas eleições evidenciou a crescente sensibilidade do eleitorado ao tema do custo de vida, levando a administração Trump a responder com um desmonte parcial das tarifas de importação. Na Europa, a apresentação do orçamento do Reino Unido ajudou a dissipar riscos fiscais imediatos, ainda que a consolidação efetiva tenha sido postergada para os anos finais do horizonte projetado.

Brasil

Os membros do Copom mantiveram um tom cauteloso, tanto em sua última reunião quanto nos discursos feitos posteriormente. A comunicação do colegiado indica que a atividade e inflação estão evoluindo na direção esperada, confirmando que o atual patamar da Selic é suficiente para gerar uma política monetária restritiva. Por outro lado, discursos recentes indicam que a velocidade dessa evolução é um pouco inferior à esperada. Além disso, houve certa acomodação dos núcleos de inflação (gráfico 2) e das expectativas de mercado para o IPCA, que seguem em nível superior à meta em todos os horizontes, e os indicadores de atividade seguem mistos, sem indicar uma desaceleração mais significativa. Este cenário indica que o BC deve manter um discurso conservador em sua próxima reunião, apenas com ajustes pontuais, buscando potencializar o efeito da restrição monetária já implementada. Na parte fiscal, os ruídos entre Legislativo e Executivo têm se materializado em aprovação de pautas com impacto fiscal negativo, confirmando a baixa probabilidade de uma consolidação fiscal no curto prazo e impondo um desafio para o próximo governo.

Juros e Câmbio

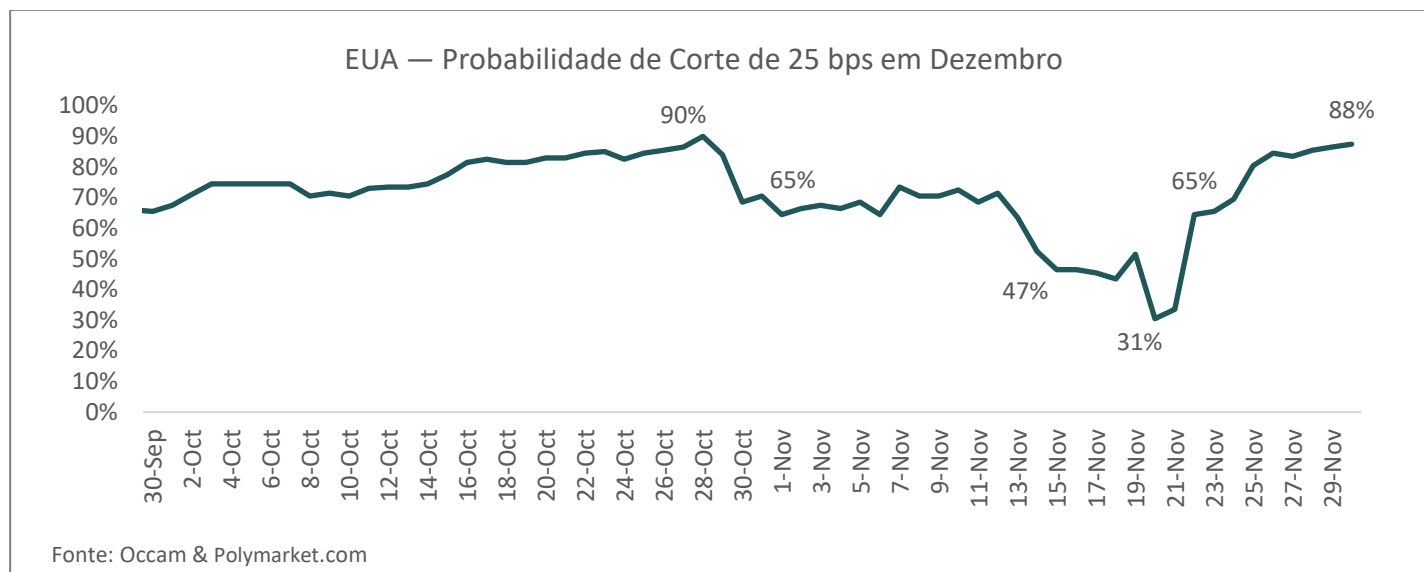
No livro de juros local, diante da conjuntura de inflação cheia bem-comportada e das inflações implícitas em queda (gráfico 3), mantemos a estratégia de posições aplicadas. No livro internacional, seguimos aplicados no México e tomados no Chile e na Colômbia. No câmbio, mantemos uma postura neutra em relação ao dólar e carregamos, ao longo do mês, uma posição comprada em peso chileno contra o real.

Bolsa

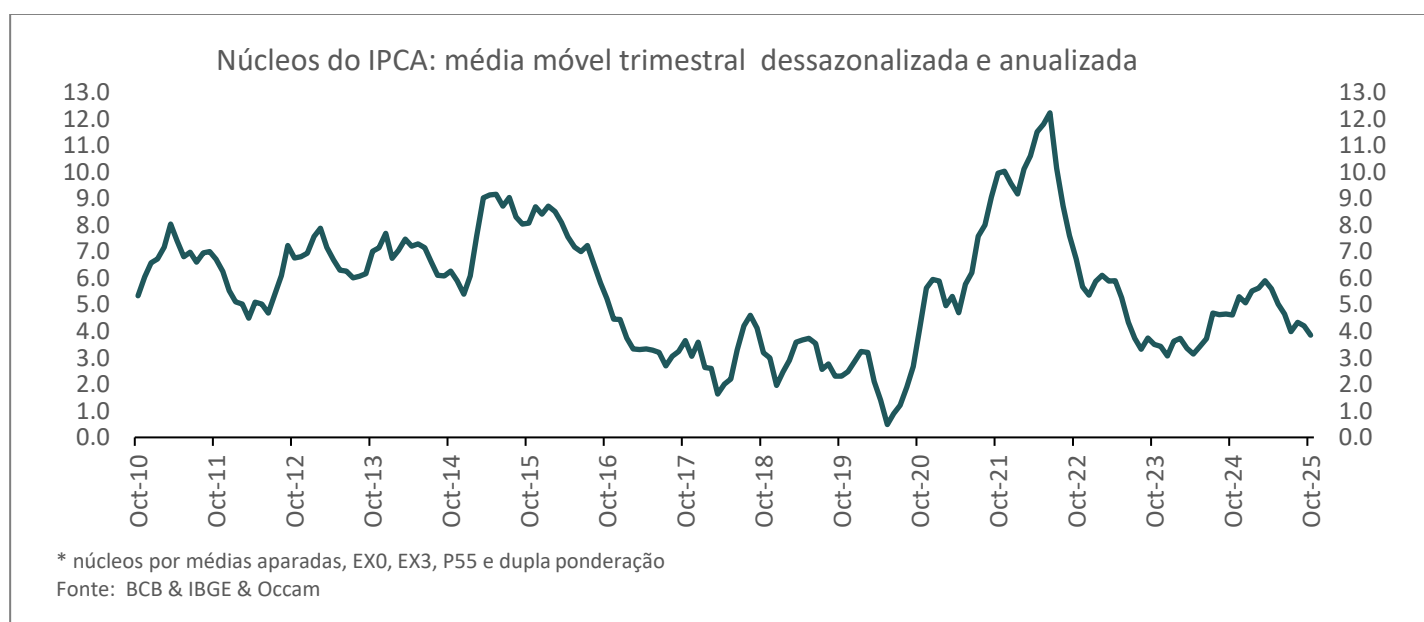
O Ibovespa registrou seu melhor mês do ano, avançando 6,4% e se aproximando dos 160 mil pontos, com performance superior ao S&P 500 (0,1%) e ao Nasdaq (-1,6%). O mercado passou a precificar cortes mais elevados da Selic para 2026, o que favoreceu as ações brasileiras, que também superaram outros mercados emergentes (gráfico 4). Geramos Alpha relevante no book local, impulsionado por posições compradas nos setores financeiro e elétrico, além do *underweight* em commodities e energia. Com a carteira convergindo aos fundamentos, aumentamos nossa exposição bruta no mercado doméstico e seguimos confiantes na continuidade da geração de Alpha. No cenário externo, a temática de Inteligência Artificial continua a influenciar a renda variável global. Diante da elevação da volatilidade, optamos por reduzir nossa exposição ao setor nos últimos dois meses. Ainda assim, seguimos vendo um ambiente favorável para renda variável global, sustentado pela resiliência das economias e pela expectativa de queda dos juros nos Estados Unidos.



Internacional
(gráfico 1)

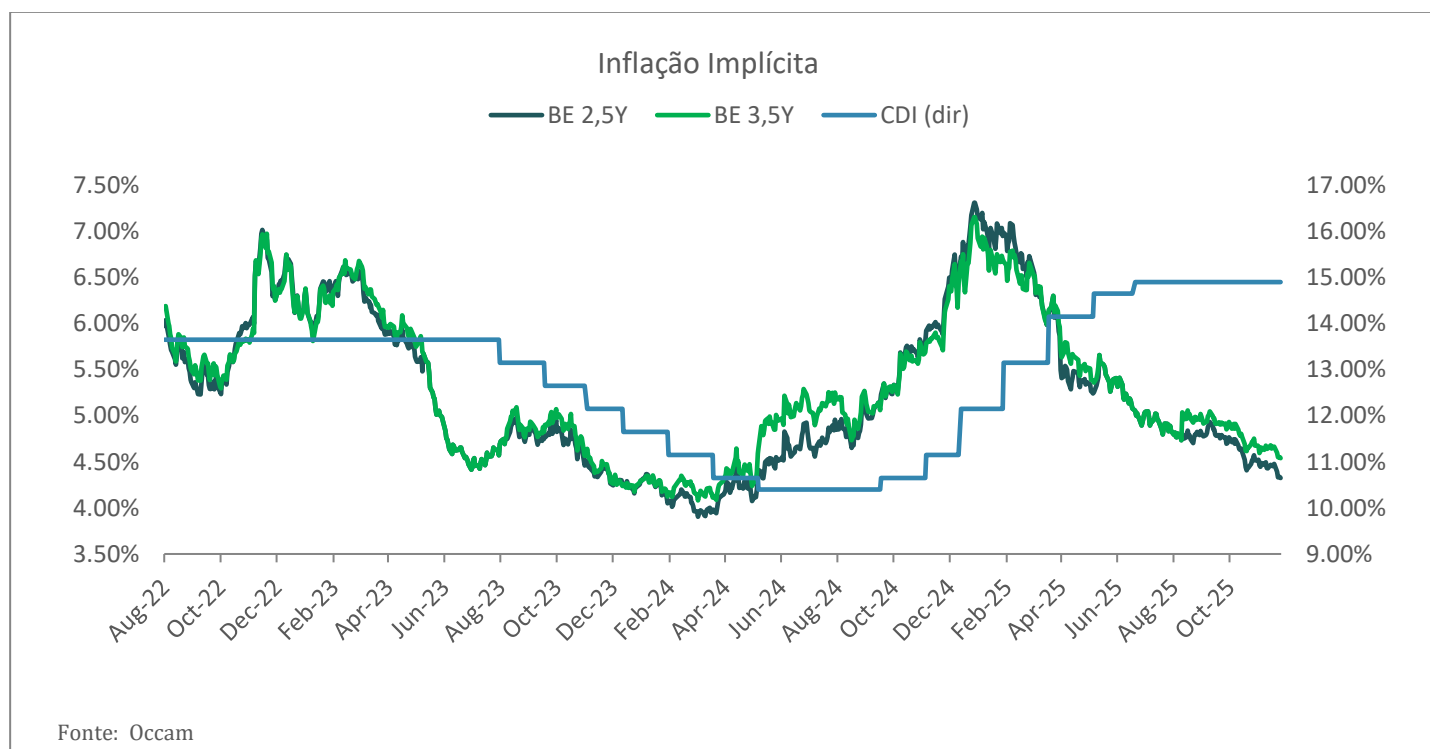


Brasil
(gráfico 2)





Juros e Câmbio
(gráfico 3)



Bolsa
(gráfico 4)

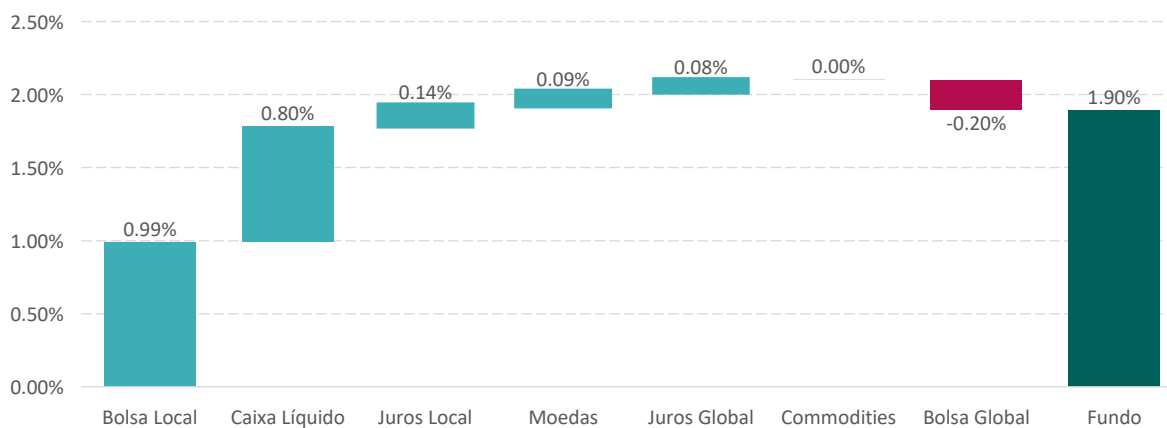




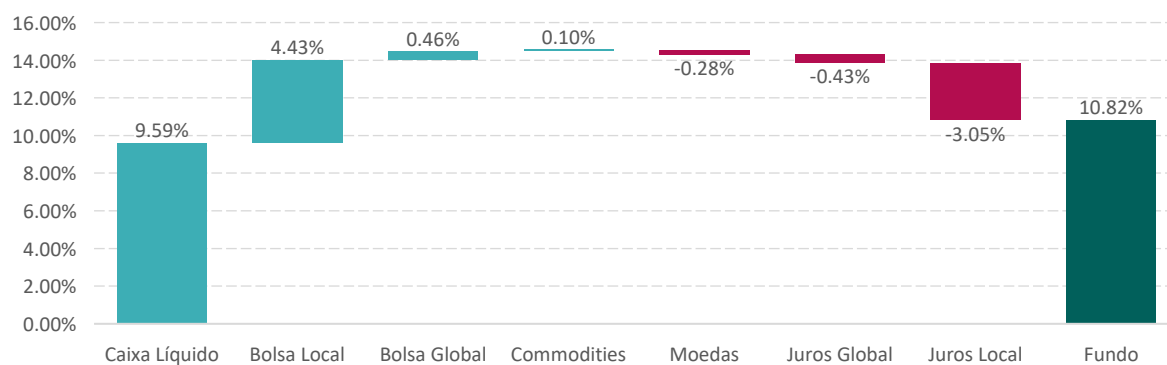
Atribuição de Performance – Occam Retorno Absoluto FIC FIM

OCCAM RETORNO ABSOLUTO FIC FIM	Novembro 2025	2025
Caixa Líquido	0.80%	9.59%
Bolsa Local	0.99%	4.43%
Bolsa Global	-0.20%	0.46%
Commodities	0.00%	0.10%
Moedas	0.09%	-0.28%
Juros Global	0.08%	-0.43%
Juros Local	0.14%	-3.05%
Fundo	1.90%	10.82%
%CDI	180%	84%

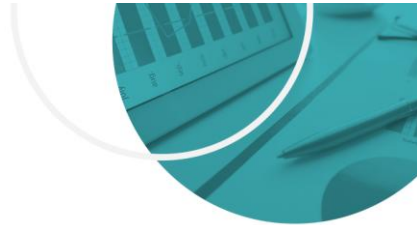
Novembro 2025



2025



Disclaimer: *A atribuição de performance acima é referente ao Occam Retorno Absoluto FIC FIM. Nossos demais fundos seguem uma matriz de risco de acordo com cada mandato e restrições específicas. **Caixa Líquido representa o CDI com a subtração de taxas e custos.



Rendimentos em Novembro 2025

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*	6.62%	27.83%	298.93%	08/05/2012	529,409	2.00%a.a.	20% sobre IBOV
Ibovespa	6.37%	32.25%	163.52%				
Occam Long & Short Plus FIC FIM	2.22%	19.78%	252.32%	19/12/2012	25,799	2.00%a.a.	20% sobre CDI
% CDI	211%	153%	111%				
Occam Long Biased FIC FIM*	5.84%	34.41%	192.47%	15/04/2014	49,884	2.00%a.a.	20% sobre IPCA+6
IPCA+6%	0.64%	9.64%	270.49%				
MULTIMERCADO							
Occam Retorno Absoluto FIC FIM	1.90%	10.82%	313.07%	10/01/2013	194,010	2.00%a.a.	20% sobre CDI
% CDI	180%	84%	138%				
Occam Institucional II FIC FIM	1.20%	10.65%	228.25%	06/07/2012	81,766	1.00%a.a.	20% sobre CDI
% CDI	114%	82%	96%				
Occam Equity Hedge FIC FIM	1.51%	11.55%	365.20%	22/03/2010	82,540	2.00%a.a.	20% sobre CDI
% CDI	143%	89%	112%				

* 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. Chile 330
14º andar – Centro - Rio de Janeiro
CEP 20031-170

BEM Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda

Cidade de Deus - Prédio Prata - 4º Andar - Vila Yara
Osasco - SP
CEP: 06029-900