



ASSET

MANAGEMENT

CARTA DO GESTOR

## Desafios e Oportunidades

Em 1970, o diretor de ciência do centro de voo Espacial da Nasa recebeu uma carta de uma freira missionária na Zâmbia, questionando a razão da Nasa pensar em gastar bilhões de dólares para uma missão a Marte, ao invés de gastar esse dinheiro para combater a fome no planeta.

Abaixo, de forma reduzida, a resposta do Diretor à freira Mary Jucunda, o texto completo está no anexo:

*6 de maio de 1970*

*Prezada Irmã Mary Jucunda:*

*Sua carta foi uma das muitas que recebo diariamente, porém me tocou mais que todas, por ser fruto de uma mente curiosa e de um coração compassivo. Vou procurar responder sua pergunta da melhor maneira possível.*

*A senhora me pergunta como posso pensar em gastar bilhões de dólares com uma viagem a Marte enquanto aqui na Terra há tantas crianças morrendo de fome.*

*Antes de tentar mostrar com mais detalhes como nosso programa espacial está contribuindo para a solução de nossos problemas terrestres, eu gostaria de lhe contar uma história supostamente verdadeira que pode corroborar meu argumento. Há cerca de quatrocentos anos, vivia numa cidadezinha da Alemanha um conde muito bondoso que dava aos pobres grande parte de suas rendas. Era uma grande ajuda, pois, na época, a pobreza era imensa e as epidemias de peste dizimavam população. Um dia, o conde conheceu um homem [...] que tinha em casa uma mesa de trabalho e um pequeno laboratório e mourejava o dia inteiro a essa mesa para, à noite, poder dedicar algumas horas ao laboratório. Ele polia pedaços de vidro para transformá-los em lentes; e colocava as lentes em tubos para contemplar objetos minúsculos. O conde ficou fascinado com as pequeninas criaturas que nunca tinha visto e agora podia observar graças a grande ampliação. Ele convidou o homem a mudar-se para o castelo com seu laboratório [...] e dedicar-se em tempo integral à produção e ao aperfeiçoamento de seus aparelhos ópticos.*

*Quando soube [...], a população se enfureceu. “Nós sofremos com a peste, enquanto ele sustenta o passatempo inútil daquele homem!”*

*Na verdade, alguma coisa muito boa saiu desse trabalho [...] o microscópio. Sabemos que o microscópio contribuiu para o progresso da medicina mais que qualquer outra invenção e que a erradicação da peste e de muitas doenças contagiosas na maioria dos países deve-se, em larga medida, a estudos que o microscópio tornou possíveis.*

*Destinando à pesquisa parte de seu dinheiro, o conde contribuiu muito mais para aliviar o sofrimento humano do que se tivesse dado tudo o que pudesse para sua comunidade castigada pela peste.*

*A situação atual é semelhante sob muitos aspectos. Para financiar o programa espacial, o americano médio que ganha dez mil dólares por ano paga cerca de trinta dólares de imposto*

*Agora, a senhora provavelmente vai perguntar: "Por que vocês não pegam cinco, três, um dólar desses trinta e não mandam para as crianças famintas?". Para responder a essa pergunta eu tenho de explicar como funciona a economia deste país*

*A senhora há de entender que as crianças famintas só poderão receber ajuda dos Estados Unidos [...] se o departamento adequado especificar em seu orçamento e se o Congresso a aprovar.*

*Acredito que, através de meu trabalho no programa espacial, posso contribuir de algum modo para minorar e até solucionar os graves problemas da pobreza e da fome no mundo.*

*Calcula-se que até mesmo um modesto sistema de satélites equipados com sensores e voltados para a melhoria da agricultura mundial aumentará em muitos bilhões de dólares as safras anuais.*

*Maior produção de alimentos graças a dados colhidos por satélites e melhor distribuição de alimentos graças a boas relações internacionais são apenas dois exemplos do profundo impacto que o programa espacial terá sobre a vida na Terra. Eu gostaria de mencionar mais dois exemplos: o estímulo ao desenvolvimento tecnológico e a geração de conhecimento científico.*

*A viagem a Marte não será uma fonte direta de alimento para os famintos. Mas levará à criação de tantas tecnologias e de tantas possibilidades que só os subprodutos desse Projeto compensarão mil vezes o custo de sua realização.*

*Além da necessidade de novas tecnologias, há grande e constante necessidade de novos conhecimentos científicos para podermos aprimorar nossas condições de vida na Terra.*

*Precisamos que mais jovens se dediquem à ciência e precisamos que os cientistas dotados de talento e determinação suficientes para consagrar-se a pesquisas frutíferas recebam mais apoio. Precisamos propor-lhes objetivos instigantes e fornecer-lhes a devida assistência.*

*O que aprendemos com nosso programa espacial corrobora o que Albert Schweitzer tinha em mente ao dizer: "Olho para o futuro com preocupação, mas com esperança".*

*Desejo que tudo corra bem para a senhora e suas crianças.*

*Cordialmente,  
Ernst Stuhlinger  
Diretor adjunto de ciência*

De forma brilhante e gentil o diretor Ernst Stuhlinger explicou para a irmã que, sem dúvida, caridade é importante, mas o que fez a humanidade progredir, prover bens e alimentos para a crescente população mundial foi a constante busca por objetivos ambiciosos e a pesquisa em ciências e novas tecnologias.

Essa carta tem 53 anos. Nesse período, vimos a China sair de um país miserável e limitado a agricultura para a segunda maior economia mundial. Vimos a Coréia do Sul se transformar em um dos países, per capita, mais ricos do mundo.

Por outro lado, no Brasil, ao longo das últimas 4 décadas, negligenciamos os investimentos em pesquisas, exceto em agricultura. Ser um grande país agrícola não impede de ser um grande país industrial, nem tecnológico. O maior produtor de alimentos do mundo é a China, que é, ao mesmo tempo, um gigante industrial que vem investindo cada vez mais em pesquisa e tecnologia.

Recentemente estive em uma palestra e algumas questões dos participantes me chamaram a atenção:

Estamos em um processo de “desglobalização”?

O Brasil precisa escolher um lado?

A Índia está crescendo mais rápido que a China e investindo em tecnologia, qual o impacto disso para economia mundial e para o Brasil?

O Brasil está destinado a ser apenas um grande país agrícola?

Do ponto de vista político, temos assistido a uma aparente animosidade e recrudescimento das relações internacionais. A guerra da Ucrânia gera acusações e discursos duros de todos os lados, mas na prática não está se transformando em uma guerra mais ampla, com a participação direta de várias nações. Da mesma forma, as reclamações e ameaças entre China e Estados Unidos não viraram agressões bélicas. No máximo, estamos assistindo a retaliações e embargos ao redor do mundo que não parecem causar grandes danos à economia mundial, nem mesmo ruptura nas relações comerciais globais. Algo que ficou evidente com a pandemia é que a concentração de produção maciça de bens na China gerou vários gargalos no suprimento e fez transparecer os riscos dessa dependência para o resto do mundo.

Parece estranho falar em “desglobalização” quando cada vez mais vemos a pulverização da cadeia produtiva de um único bem entre vários países. O que parece estar ocorrendo é uma “deschinalização” com a transferência da produção, ou parte dela, para outros países. Um produto finalizado em um país, muitas vezes, recebe componentes fabricados em vários outros. O “*made in China*” deveria virar “*co-made in many countries*” (*feito em vários países*).

No caso do Brasil, o melhor é seguir buscando oportunidades nessa cadeia de suprimentos, negociando com todos os países e não se envolvendo em questões que não nos dizem respeito e nem nos trarão nenhum benefício, por mais egoísta que isso possa parecer.

O crescimento mais acelerado e o investimento em tecnologia devem provocar um aumento considerável na renda per capita da Índia. No ritmo atual, deve dobrar nos próximos dez anos aumentando a capacidade de consumo dos indianos. O que foi possível constatar em outras economias diante desse efeito é o considerável aumento no consumo de alimentos e insumos básicos.

A Índia também está sendo responsável pelo significativo aumento da população mundial, se tornando em abril o país mais populoso do mundo. O crescimento contínuo da população mundial e o crescimento econômico de alguns países asiáticos - incluindo o Vietnã e Bangladesh, além da Índia - que, provavelmente, também dobrarão a sua renda per capita nos próximos 10 anos, aumentarão a demanda consideravelmente por alimentos e commodities.

O maior desafio para o crescimento populacional e para a produção de alimentos é o fornecimento de água. Muito deverá ser investido para diminuir as perdas, o desperdício, otimizar o uso e aumentar o suprimento, para atender ao aumento do consumo. O Brasil, nesse cenário, é muito favorecido tendo a maior concentração de água no mundo, com 12% de toda a água potável. Durante anos desenvolvemos muita tecnologia na agricultura, que proporcionou um enorme ganho de produtividade por hectare - Quintuplicamos a produção em menos do dobro da área plantada - nos tornamos um dos maiores produtores de alimentos do planeta e, provavelmente, ficaremos ainda maior.

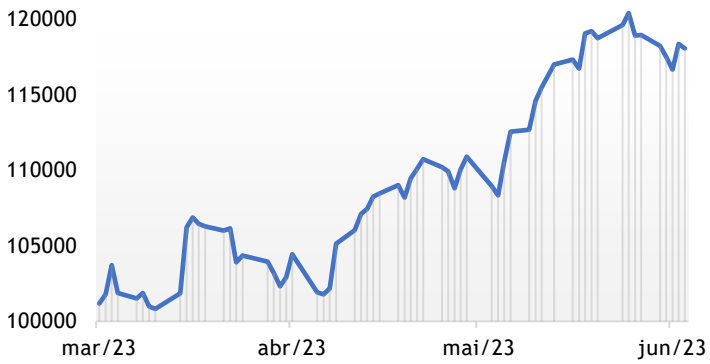
Chegamos a última questão: Seremos apenas um grande país produtor agrícola?

A produção agrícola é fundamental para a economia brasileira e sempre será um diferencial dada nossa capacidade e produtividade, mas não parece suficiente para nos fazer um país mais rico. Se pegarmos o lucro operacional de apenas três empresas de tecnologia e serviço dos EUA – Apple, Microsoft e Google – que é 1.4 Trilhões de Reais, isso já equivale a 56% do PIB agrícola do Brasil. A renda média de um trabalhador nessas empresas é de 877 mil Reais por ano, enquanto de um trabalhador no setor agrícola brasileiro a média é de apenas 34 mil.

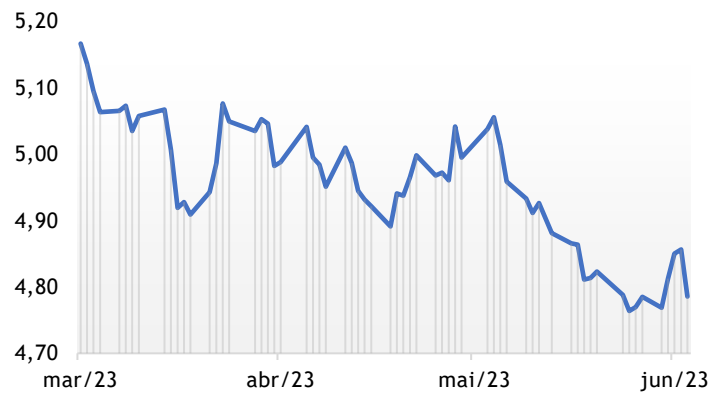
O desafio tecnológico é uma constante e é fundamental para o futuro. Também não deve se limitar a apenas um segmento da economia. O Dr. Ernst nos faz lembrar que não devemos apenas nos limitar a gastar recursos na tentativa de eliminar as necessidades imediatas, ou à pobreza, negligenciando o investimento na busca por novas tecnologias e em pesquisas científicas.

**MERCADOS:**

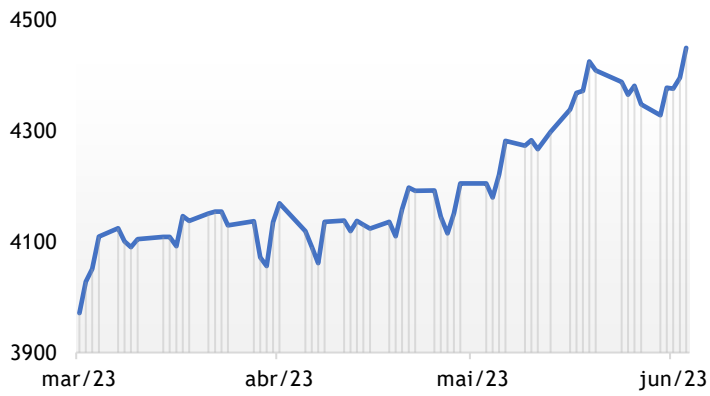
**Ibovespa**



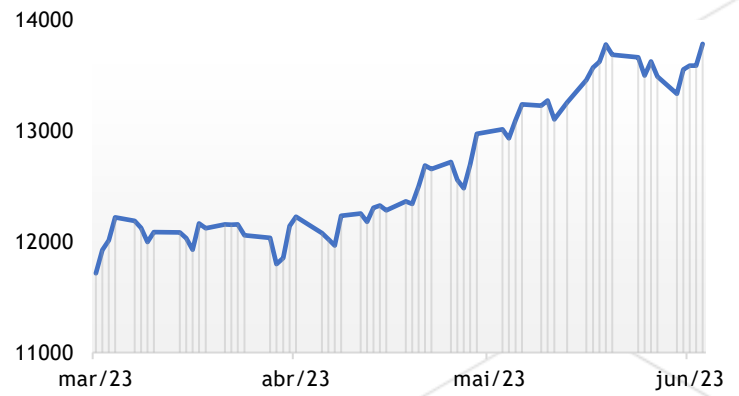
**USD**



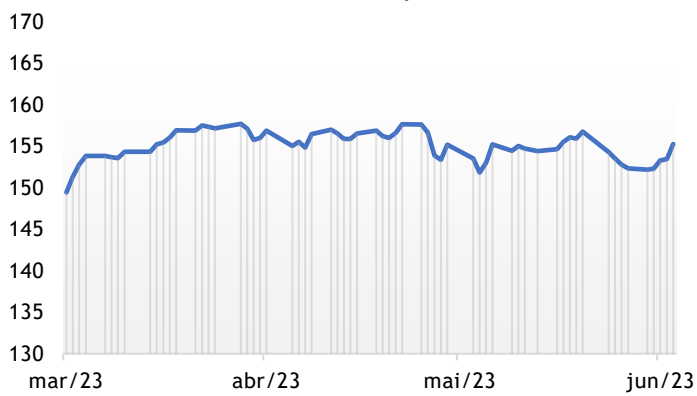
**S&P**



**Nasdaq**



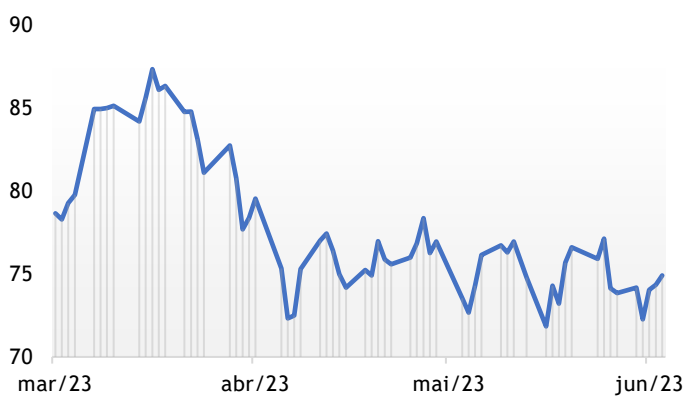
**MSCI Europe**



**MSCI China**



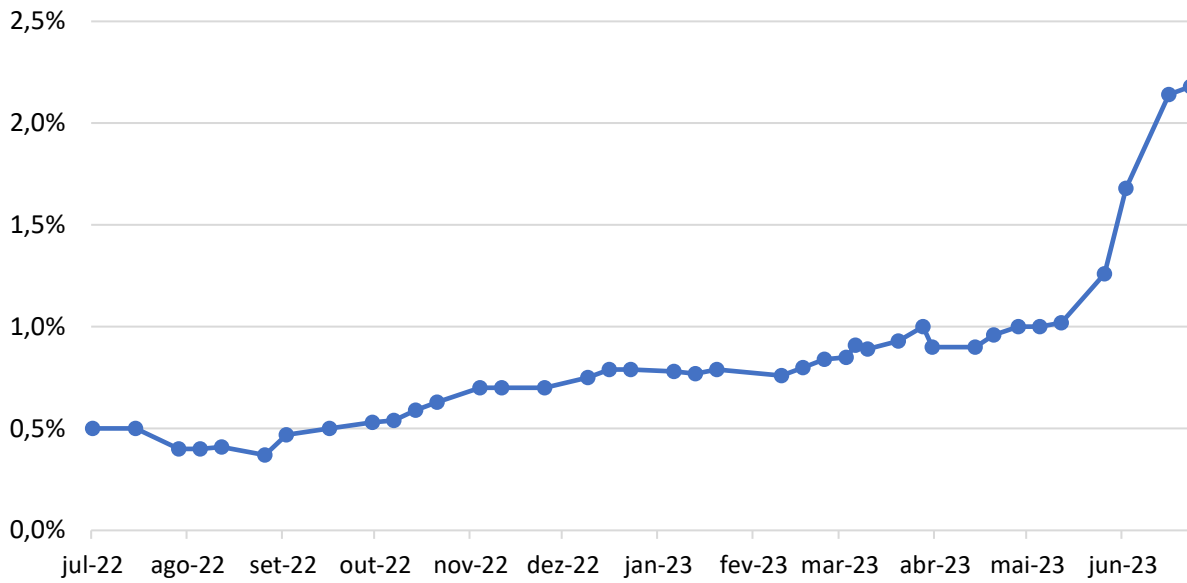
**Brent**



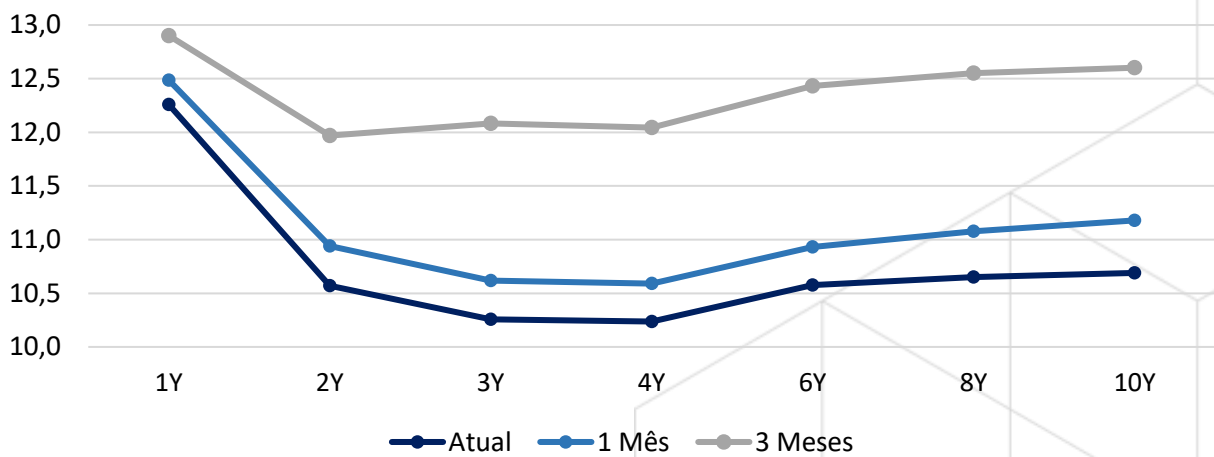
**Iron Ore**



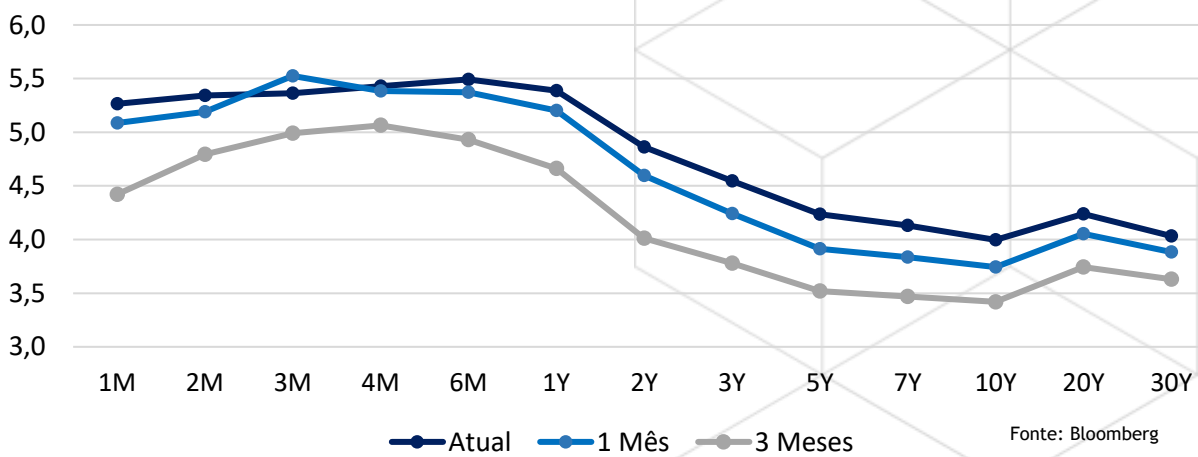
### Projeção PIB



### Curva de Juros Brasil



### Curva de Juros EUA



Fonte: Bloomberg

IPCA 2023					
	Mês	Ano	Mês	Ano	
Jan	0,53%	0,53%	Abr	0,61%	2,72%
Fev	0,84%	1,37%	Mai	0,23%	2,95%
Mar	0,71%	2,09%	Jun	-0,08%	2,87%

IPCA no mês, acumulado no ano até março e projeção para 2023;  
 Fonte: BCB

Mercados 2T2023			
IBOV	15.9%	MSCI CH	- 10.8%
NASDAQ	12.8%	Dólar	5.8%
S&P 500	8.3%	Brent	- 6.1%
MSCI EU	0.9%	Iron Ore	- 11.4%

Fonte: Bloomberg

Ainda não podemos dizer que temos um cenário positivo, mas estamos vendo uma melhora da inflação, que está em nítida tendência de queda, e, conseqüentemente, deverá provocar uma redução dos juros nos próximos meses. Acreditamos que o BC deva começar a redução dos juros em setembro – podendo antecipar para agosto - a taxa SELIC deve encerrar o ano em 12%. A queda dos juros favorece o custo da dívida, desacelera o tamanho da dívida, incentiva o crescimento econômico e diminui o custo de oportunidade para o investimento em ações. Esse cenário, com a taxa de juros no patamar atual, também favoreceu a valorização do Real em relação ao Dólar.

Se a reforma tributária realmente eliminar o caos tributários no Brasil e for percebida como um catalizador para novos investimentos, podemos ver os mercados reagindo positivamente. Ficaremos ainda na expectativa de como o governo irá se comportar com os gastos públicos e seu compromisso em gerar superávits primários para reduzir o endividamento público.

Já no mercado global, estamos assistindo uma maior indefinição e menor visibilidade em função da inflação alta no hemisfério norte, um crescimento mais volátil da China e a possibilidade de novos aumentos de juros nos EUA. Isso tem provocado incertezas e volatilidade nos preços dos ativos globais, principalmente *commodities* e *equities*. Além disso, a guerra na Ucrânia também tem provocado instabilidade no preço das *commodities*. O preço do Petróleo, Brent, tem oscilado bastante em função desse cenário instável e das incertezas de corte de produção e reposição das reservas, que estão em níveis baixos nos EUA.

Apesar do mercado apostar em recessão na economia americana, nós estamos céticos com essa visão. A possibilidade de mais dois aumentos de juros, de 0,25%, pelo Fed pode desacelerar a economia e veremos um baixo crescimento em 2024, mas não acreditamos que isso se tornará uma recessão.

Não vemos queda no consumo de alimentos e commodities na Ásia, pelo contrário, acreditamos que continuará crescendo e o Brasil continuará se favorecendo dessa demanda. A Índia, que está crescendo bem acima da média mundial, aos poucos, deverá aumentar o consumo de *commodities* e poderá se tornar um cliente importante do Brasil.



## OBB Zermatt Equity Total Return

Principais contribuidores e detratores de performance no 2Tri2023:

Ticker	Nome	Contribuição	Ticker	Nome	Contribuição
BPAC11	BTG Pactual	2,73%	VALE3	Vale	- 1,15%
NEOE3	Neoenergia	2,56%	PETR4	Hedge PETR4	- 0,36%
PETR4	Petrobras	2,17%	DISB34	Disney	- 0,29%

Performance OBB Zermatt, maiores contribuidores e detratores no trimestre; Fonte: Bloomberg

### Petrobras:

Tomamos a decisão de reinvestir na estatal em março desse ano, apesar dos inúmeros ruídos políticos e governamentais, que abrangem desde uma mudança na política de preço da gasolina, deixando de seguir a referência internacional, até queima de caixa em projetos com baixo retorno ao acionista e contabilidade criativa.

Deixando de lado, temporariamente, esses fatores e olhando apenas para o operacional e o *valuation* da companhia, vimos que no preço de tela que estava negociando a 2x lucro e com um *dividend yield* esperado de 25%, a ação já precificava os cenários mais pessimistas possíveis, inclusive, estando mais descontada do que as estatais de petróleo da Rússia e Argentina.

Porém, devido à alta volatilidade do papel e possíveis riscos de cauda, optamos por montar uma estrutura que limitaria nossa perda em menos de 8% e nos deixaria aproveitar aproximadamente 65% da alta do papel. Assim, somando os dividendos distribuídos, nesse período a ação apresentou uma alta de 50% trazendo +2,2% de performance para o fundo, com nossa estrutura de hedge contribuindo com -0,4%, totalizando um net de 1,8%.

### Neoenergia:

As ações do setor de energia no geral tiveram um bom desempenho com a revisão altista da projeção do PIB brasileiro para 2023 e 2024, e o consequente aumento no consumo de energia. A Neoenergia teve uma ótima performance no trimestre, subindo 47%.

Um dos fatores que fez o papel andar mais que a média foi não terem entrado no 1º leilão de 2023 para transmissão, assim, escolhendo focar nos projetos em andamento, melhorar o capital de giro da companhia e começar a colher os resultados dos investimentos que vêm fazendo nos últimos anos.

Outro fator que teve parcela relevante foi a parceria com a GIC no setor de transmissão, que comprou 50% de oito projetos já construídos e vai entrar em mais oito ativos que ainda estão em construção, diminuindo a dívida da Neoenergia e ganhando uma maior competitividade para próximos lotes. Enxergamos um bom momento para a companhia que deve entregar resultados fortes para os próximos trimestres e um *dividend yield*

beirando os 10% ao ano. Vemos, também, o papel descontado pelo mercado devido aos pagamentos de *royalties* para a sua controladora, a Iberdrola, o que em nossa visão, não é inteiramente justificado.

### **BTG Pactual:**

BTG é uma das nossas principais posições e no trimestre subiu 60%. Apesar da forte valorização, continuamos acreditando que tem valor e potencial de crescimento. Comparando com os demais bancos, principalmente os digitais, vemos que as ações estão negociando com um desconto de, aproximadamente, 28% para os seus *peers*.

Além disso, com uma melhora geral do mercado acionário brasileiro, o número de pessoa física na bolsa deve voltar a crescer consideravelmente (*Financial Deepening*), beneficiando diversas áreas do Banco.

### **Vale:**

A Vale foi nosso principal detrator do período, apresentando uma desvalorização de aproximadamente 20%, o que trouxe uma queda de -1,15% na cota. Nesse período, vimos a empresa ser triplamente penalizada. Primeiramente devido à queda de 11,4% do preço *spot* do minério; segundo, devido a um número de produção e vendas aquém do esperado e por último por uma visão mais pessimista da dinâmica de oferta e demanda mundial da *commodity*, causado por uma possível desaceleração global.

Diante desses três fatores, vemos o mercado penalizando demasiadamente as suas ações. Olhando para a empresa, acreditamos que a Vale deve atingir o piso do seu *guidance* anual de produção, com as vendas nesse trimestre apresentando uma boa recuperação, já que devem vender parte da produção que não conseguiram escoar no primeiro trimestre devido a fatores climáticos. Além disso, a Vale deve formalizar nos próximos meses a venda de 10% do seu business de metais básicos (ou, como chamam, Metais para Transição Energética), o que deve trazer um investidor estratégico para a área, potencializando o seu crescimento e agregando ainda mais valor para o acionista, com a transação saindo, provavelmente, a um múltiplo próximo de 10x EV/EBITDA, contra os aproximados 4x que a Vale negocia atualmente.

Por último, focando na questão macroeconômica, vem se falando muito de uma desaceleração no crescimento global e, em especial, da China, o que trouxe o preço do minério de ferro de um máximo de U\$220 até os atuais U\$110. Apesar dessa queda de aproximadamente 50% no preço *spot*, nesse patamar próximo aos U\$100, a Vale deve continuar apresentando ótimos resultados, trazendo, também, uma margem de segurança ao investimento, já que no valor atual, acreditamos que mercado precifica um preço terminal do minério na casa dos U\$70.

### ***Long & Shorts:***

Ao longo de abril, diante de uma melhora na curva de juros, uma visibilidade maior ao início do ciclo de cortes da Selic e uma redução importante dos ruídos vindos do novo governo, optamos por aumentar nossa exposição em empresas domésticas, em especial as favorecidas pela queda de juros e um cenário de crescimento.

Porém, para não aumentar demais nosso risco e volatilidade diante de um possível cenário de reversão dessas expectativas e não ter que reduzir nossa posição em renda fixa, decidimos montar algumas estruturas de *long & short* intrasetorial, comprando empresas de crescimento, com bom retorno sobre o capital e que estavam sendo altamente penalizadas devido a um endividamento elevado (porém sustentável) e vendendo empresas com baixo crescimento e múltiplos de *valuation* mais elevados, que não se desvalorizaram muito nesse período de juros alto. Essa estratégia agregou uma performance de 1,85% para o fundo.

## Estratégia

No último trimestre, vimos uma melhora no cenário que indica a possibilidade de queda dos juros a partir de agosto – embora consideramos que isso só ocorrerá a partir de setembro – encerrando o ano em 12%. A Reforma Tributária, apesar das críticas e dúvidas, pode se tornar algo positivo para diminuir o custo da economia brasileira e gerar um potencial maior de crescimento para os próximos anos. Ainda há a aprovação no Senado e as alterações que poderão ocorrer, além de algumas questões que precisamos aprofundar e entender melhor o impacto, mas a simplificação da cadeia tributária nos parece muito positiva.

Em função dessa melhora, a partir de abril, elevamos a posição em renda variável do fundo para quase 80% *net long*. Isso não significa que estamos otimistas, apenas não acreditamos em uma ruptura, nem em um retrocesso na economia que nos faça zerar as nossas posições em ações. Pelo contrário, estamos vendo algumas empresas ficando baratas e o custo de oportunidade diminuindo no médio prazo. Continuaremos mantendo uma posição em renda fixa relevante enquanto o cenário continuar incerto, os juros se mantiverem acima de 10% e o PIB não mostrar potencial significativo de crescimento.

Em relação à exposição global, iremos manter apenas as posições atuais que temos em empresas americanas, não estamos vendo nenhuma grande oportunidade de investimento nesse momento. Mesmo que o Banco Central diminua a taxa de juros e o FED ainda faça mais um aumento na taxa americana não acreditamos que o Real deva se desvalorizar em relação ao dólar. No cenário externo, vemos que os juros americanos ainda podem sofrer mais um aumento de 0,25% e isso deve manter a moeda americana mais valorizada em relação as demais moedas.

A alta das ações nos últimos dois meses pode ter gerado oportunidades em *long-short*, vamos analisar possibilidade de aumentar a nossa exposição nessa estratégia. Atualmente temos apenas uma empresa que estamos *short*.

*Atenciosamente,*

*Equipe OBB Capital Asset Management*

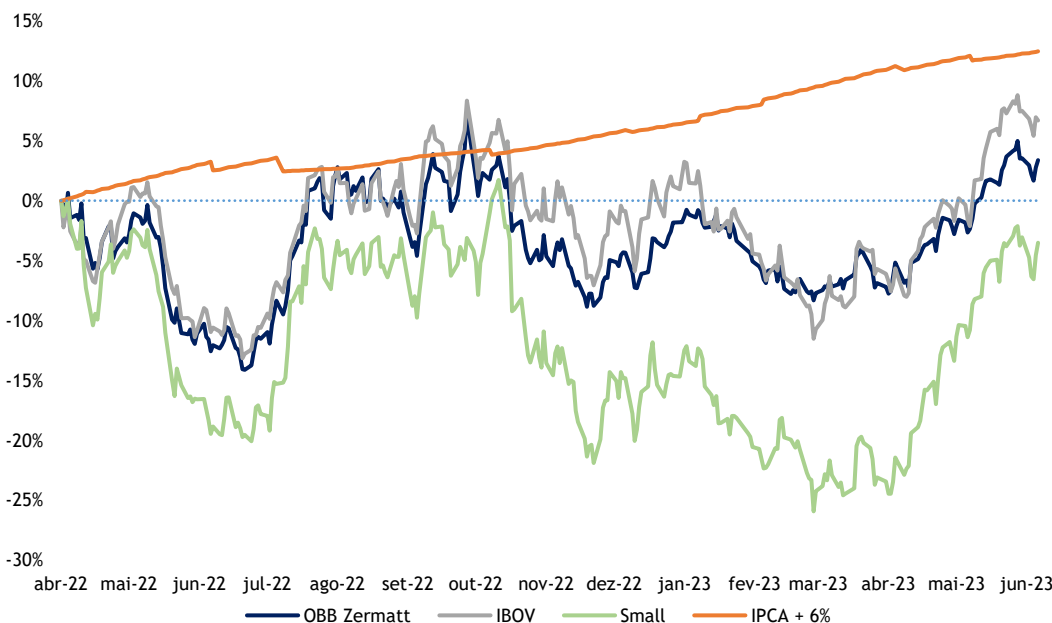
# OBB Zermatt Equity Total Return FIM

Lâmina de performance - Mensal

junho/2023

\*Dados calculados até a data de criação da lâmina: 03/07/2023

## Rentabilidade Acumulada vs. Benchmarks



## INFORMAÇÕES DO FUNDO

Nome do fundo: OBB Zermatt Equity Total Return FIM	
Data de Início: 25/04/2022	
CNPJ: 44.643.273/0001-20	
Tributação: Renda Variável	
Público Alvo: Qualificado	
Administrador: BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A.	
Custodiante: BNY Mellon Banco S.A.	
Gestor: OBB Capital Asset Management	
P.L.	R\$2.869.288,40
P.L. 12 M	R\$2.536.012,60

## INFORMAÇÕES DE COTA

Aplicação Mínima	R\$1.000
Mov. Mínima	R\$500
Taxa de Adm.	2% a.a.
Benchmark	IPCA + 6%
Performance	20%
Cotização	D+28
Liquidação	D+30
Última Cota	1,03386971
Código Anbima	647391

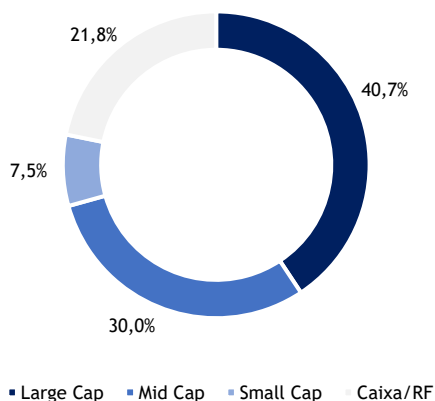
## POLÍTICA DE INVESTIMENTO

A política de investimento do fundo consiste em proporcionar aos seus cotistas ganhos de capital a longo prazo, através de uma carteira diversificada em valores mobiliários, observadas as limitações previstas no regulamento e na regulamentação em vigor. O fundo utiliza sólida análise fundamentalista, macro e quantitativa para seleção dos ativos, com uma carteira diversificada, composta essencialmente por ações, podendo também investir em renda fixa, câmbio e commodities, utilizando posições compradas e vendidas, sem alavancagem, bem como instrumentos do mercado à vista ou derivativos.

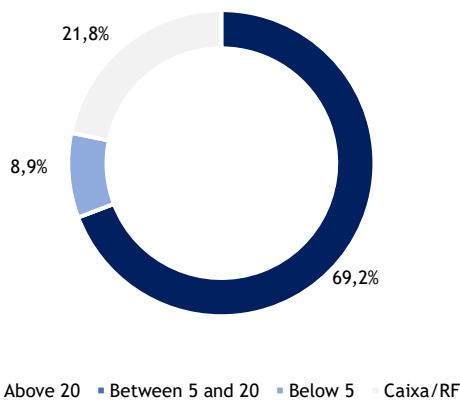
2023	YTD	MTD	3m	6m	12m
OBB Zermatt (%)	8,07%	5,90%	11,36%	8,07%	18,25%
IBOV (%)	7,61%	9,00%	15,91%	7,61%	19,83%
Small Caps (%)	13,26%	8,17%	25,16%	13,26%	19,79%
IPCA+6 (%)	6,19%	0,34%	2,51%	6,19%	9,72%

A volatilidade do mercado pode impactar no retorno da cota. A performance do investidor pode ser mais alta ou baixa que a performance apresentada na tabela acima, dependendo da data do investimento no fundo. Performance passada não é uma garantia, ou necessariamente, uma indicação, de resultado futuro. Fundos *total return* incluem o reinvestimento dos dividendos e ganhos de capitais. Criação: 03/07/2023

## Risco de Market Cap



## Risco de Liquidez



Exposição calculada em % da parcela de ações. *Large Cap* (acima de R\$ 20 Bilhões) *Mid Cap* (entre R\$ 20 bilhões e R\$ 5 bilhões); *Small Caps* (menor que R\$ 5 bilhões)

Exposição calculada em % da parcela de ações. Liquidez diária média (em R\$ milhões) nos últimos 6 meses de exposição em renda variável.

# OBB Zermatt Equity Total Return FIM

## Lâmina de performance - Mensal

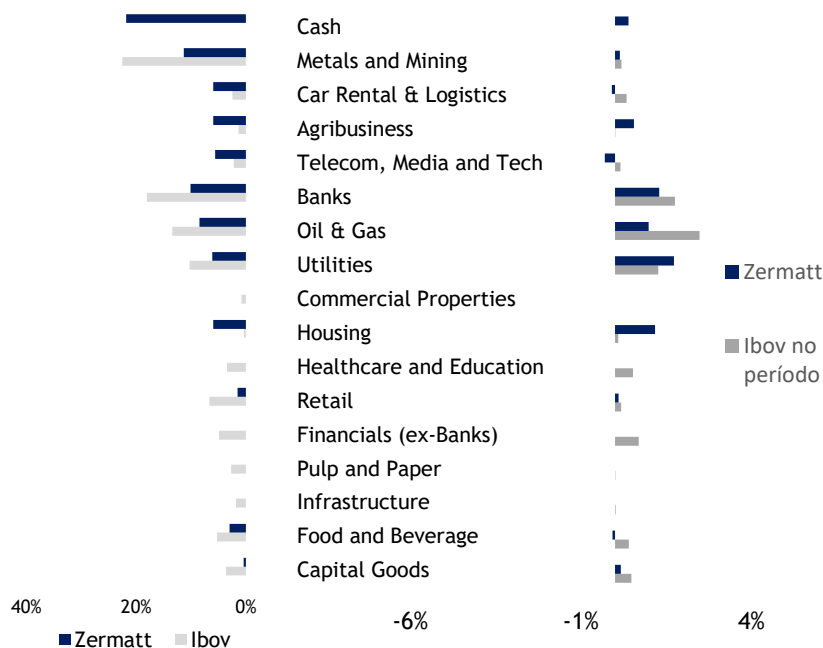
junho/2023

\*Dados calculados até a data de criação da lâmina: 03/07/2023

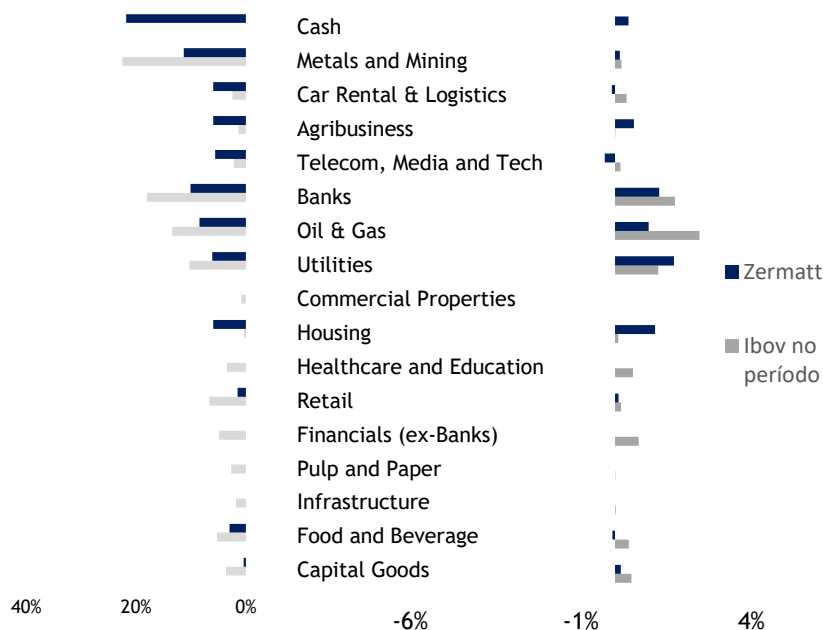
ANO		SI	Jan	Feb	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano
2023	OBB Zermatt (%)	3,39%	3,71%	-5,09%	-1,41%	2,14%	2,95%	5,90%							8,07%
	Ibovespa	6,69%	3,37%	-7,49%	-2,91%	2,50%	3,74%	9,00%							7,61%
2022	OBB Zermatt (%)	-4,34%	-	-	-	-1,45%	-0,50%	-10,84%	4,84%	9,68%	-3,40%	4,77%	-5,14%	-0,88%	-4,34%
	Ibovespa	-5,89%	-	-	-	-2,54%	3,22%	-11,50%	4,69%	6,16%	0,47%	5,45%	-3,06%	-2,45%	-5,89%

SI: Since Inception

### Exposição Setorial



### Performance Setorial Mensal



### Alocação do Portfólio (%)

Equities	74,8%
Derivatives/Hedge	3%
Fixed Income	22%
Long & Short	3%

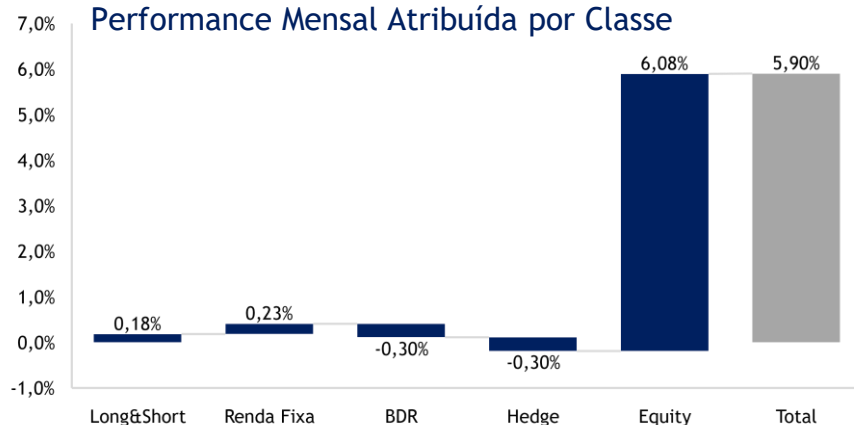
### Concentração do Portfólio(%)

Top 5	30%
Top 10	52%
Top 15	99%

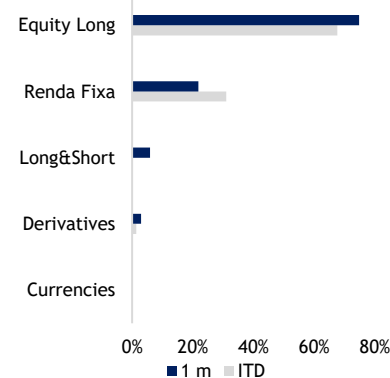
### Métricas de Risco

Beta	0,82
Sharpe	-0,02
VOL Zermatt	17,6%
VOL IBOV	20,9%
VaR Zermatt	R\$ 37.544
Var IBOV	R\$ 51.602

### Performance Mensal Atribuída por Classe



### Exposição por classe



Carta Trimestral 2Q 2023: [https://obbcapital.com.br/images/areas-atuacao/asset/carta-do-gestor/Carta\\_do\\_Gestor\\_Jun23.pdf](https://obbcapital.com.br/images/areas-atuacao/asset/carta-do-gestor/Carta_do_Gestor_Jun23.pdf)

## Glossário:

Exposição setorial - Setores definidos pela OBB Capital, calculado em função do percentual dos ativos no portfólio no dia de concepção do documento.  
 Performance setorial - Calculada performance média do setor versus o tamanho da posição em carteira e Índice Ibovespa, desde o início do ano (ou data de início do fundo).  
 Performance - Performance de 1 mês e 12 meses (ou desde a criação do fundo) dos ativos dentro do portfólio, considerando o tamanho da posição versus o total em ativos.  
 Classe de Ativos - Classes definidas pela gestora; Renda fixa: Caixa; BDR: *Brazilian Depositary Receipts*; Hedge: Derivativos; Equity: Ações do Ibovespa.  
 Currencies - Moedas.  
 BETA - Índice de correlação e retorno, fundo OBB Capital Zermatt contra IBOVESPA.  
 VOL - Índice de volatilidade.  
 VaR - *Value at Risk*: Índice de perda máxima potencial do portfólio.  
 Sharpe - Índice que compara o retorno do investimento versus o risco.  
 Small Caps - Ticker SMALL11 na Bovespa, inclui empresas selecionadas com valor de mercado abaixo de 2 Bilhões de Reais.  
 P/L - Patrimônio Líquido do fundo.



Fonte: OBB Capital Asset Management

As informações contidas neste relatório/apresentação são de caráter exclusivamente informativo e não constituem qualquer tipo de aconselhamento de investimentos, não devendo ser utilizadas com esse propósito. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos e o investimento em fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito. Os fundos poderão estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores com os riscos daí decorrentes. Nenhuma informação contida neste relatório/apresentação constitui uma solicitação, oferta ou recomendação para compra ou venda de cotas de qualquer fundo de investimento gerido pela OBB Capital ou de quaisquer outros valores mobiliários, nem poderá ser entendida como tal em qualquer jurisdição na qual tal solicitação, oferta ou recomendação sejam consideradas ilegais ou se sujeitem a regras específicas.

## ANEXO

Questionamento da freira Mary Jucunda, missionária na Zâmbia, e íntegra da carta resposta do Diretor adjunto de ciência da NASA.

*Em 1970, a irmã Mary Jucunda, freira missionária na Zâmbia, escreveu ao dr. Ernst Stuhlinger, diretor de ciência do Centro de Voo Espacial Marshall da Nasa, que no momento pesquisava as possibilidades de uma missão tripulada a Marte e perguntou-lhe como ele podia pensar em gastar bilhões de dólares nesse tipo de projeto quando em todo o planeta havia tantas crianças morrendo de fome. Em resposta, Stuhlinger enviou-lhe uma longa carta e uma cópia da "Terra nascente", a icônica foto de nosso planeta visto da Lua em 1968 pelo astronauta William Anders. Os colegas de Stuhlinger expressaram tamanha admiração por essa resposta que, mais tarde, a Nasa decidiu publicá-la com o título "Por que explorar o espaço?".*

### Carta resposta completa do diretor para a freira:

*6 de maio de 1970*

*Prezada Irmã Mary Jucunda:*

*Sua carta foi uma das muitas que recebo diariamente, porém me tocou mais que todas, por ser fruto de uma mente curiosa e de um coração compassivo. Vou procurar responder sua pergunta da melhor maneira possível.*

*Antes, contudo, gostaria de expressar minha grande admiração pela senhora e por suas bravas irmãs que estão dedicando a vida à mais nobre das causas: ajudar OS necessitados.*

*A senhora me pergunta como posso pensar em gastar bilhões de dólares com uma viagem a Marte enquanto aqui na Terra há tantas crianças morrendo de fome. Sei que a senhora não espera uma resposta como: "Ah, eu não sabia que havia crianças morrendo de fome, mas agora que sei não vou mais fazer nenhuma pesquisa espacial enquanto a humanidade não resolver esse problema!" Na verdade, eu já sabia da fome das crianças muito antes de ter conhecimento da viabilidade de uma viagem a Marte. No entanto, acredito, como muitos amigos meus, que uma viagem à Lua, a Marte e a outros planetas é um risco que devemos correr agora; acredito ainda que, no longo prazo, esse projeto vai contribuir para a solução desses graves problemas mais do que muitos potenciais projetos de ajuda que são discutidos ano após ano e demoram uma eternidade para produzir resultados concretos.*

*Antes de tentar mostrar com mais detalhes como nosso programa espacial está contribuindo para a solução de nossos problemas terrestres, eu gostaria de lhe contar uma história supostamente verdadeira que pode corroborar meu argumento. Há cerca de quatrocentos anos, vivia numa cidadezinha da Alemanha um conde muito bondoso que dava aos pobres grande parte de suas rendas. Era uma grande ajuda, pois, na época, a pobreza era imensa e as epidemias de peste dizimavam população. Um dia, o conde conheceu um homem muito estranho que tinha em casa uma mesa de trabalho e um pequeno laboratório e mourejava o dia inteiro a essa mesa para, à noite, poder dedicar algumas horas ao laboratório. Ele polia pedaços de vidro para transformá-los em lentes; e colocava as lentes em tubos para contemplar objetos minúsculos. O conde ficou fascinado com as pequeninas criaturas que nunca tinha visto e agora podia observar graças à grande ampliação. Ele convidou o homem a mudar-se para o castelo com seu laboratório e, na condição de empregado especial dedicar-se em tempo integral à produção e ao aperfeiçoamento de seus aparelhos ópticos.*

*Quando soube que o conde estava gastando dinheiro com o que lhe parecia uma futilidade, a população se enfureceu. "Nós sofremos com a peste, enquanto ele sustenta O passatempo inútil daquele homem!", diziam uns e outros. Mas o conde se manteve firme. "Eu dou para vocês o*

que posso", explicou, "mas também sustento esse homem e o trabalho dele, porque sei que um dia alguma coisa há de sair dali!"

Na verdade, alguma coisa muito boa saiu desse trabalho e do trabalho realizado por outros indivíduos em outros lugares: o microscópio. Sabemos que o microscópio contribuiu para o progresso da medicina mais que qualquer outra invenção e que a erradicação da peste e de muitas doenças contagiosas na maioria dos países deve-se, em larga medida, a estudos que o microscópio tornou possíveis.

Destinando à pesquisa parte de seu dinheiro, o conde contribuiu muito mais para aliviar o sofrimento humano do que se tivesse dado tudo o que pudesse para sua comunidade castigada pela peste.

A situação atual é semelhante sob muitos aspectos. O presidente dos Estados Unidos tem cerca de duzentos bilhões de dólares em seu orçamento anual. Esse dinheiro vai para saúde, educação, seguridade social, revitalização urbana, rodovias, transporte, ajuda externa, defesa, preservação, ciência, agricultura e muitas bases militares dentro e fora do país. Neste ano, cerca de 1,6 % do orçamento nacional foi destinado à exploração espacial. O programa espacial inclui o Projeto Apollo e muitos projetos menores de física espacial, biologia espacial, astronomia espacial, engenharia espacial, projetos planetários e projetos de recursos da Terra. Para financiar o programa espacial, o americano médio que ganha dez mil dólares por ano paga cerca de trinta dólares de imposto. Os 9970 dólares restantes são gastos com alimentação, lazer, poupança, outros impostos e demais despesas.

Agora, a senhora provavelmente vai perguntar: "Por que vocês não pegam cinco, três, um dólar desses trinta que o americano médio paga e não mandam para as crianças famintas?". Para responder a essa pergunta eu tenho de explicar como funciona a economia deste país. A situação é muito semelhante em outros países. O governo consiste numa série de departamentos (Interior, Justiça, Saúde, Educação e Seguridade Social, Transporte, Defesa e outros) e organismos (Fundação Nacional de Ciência, Nasa e outros). Todos elaboram seu orçamento anual de acordo com suas incumbências e precisam justificá-lo perante as comissões de congressistas, o Gabinete do Orçamento e o presidente, que os pressionam para economizar. Quando as verbas finalmente são liberadas pelo Congresso, só podem ser gastas com os itens especificados e aprovados no orçamento.

Orçamento da Nasa só pode conter itens diretamente relacionados com aeronáutica e espaço. Se o Congresso não o aprovasse, a verba proposta não estaria disponível para nada; simplesmente não seria arrecadada junto ao contribuinte, a menos que um aumento específico, aprovado em outro orçamento, absorvesse os fundos que a administração espacial deixaria de receber. Por esse breve discurso a senhora há de entender que as crianças famintas só poderão receber ajuda dos Estados Unidos, que já contribuem para essa louvável causa na forma de ajuda externa, se o departamento adequado a especificar em seu orçamento e se o Congresso a aprovar.

A senhora poderia me perguntar se eu seria favorável a essa medida. Minha resposta é um enfático sim. Na verdade, eu não me importaria nem um pouco de pagar alguns dólares a mais de imposto para alimentar crianças famintas em qualquer lugar do mundo.

Sei que todos os meus amigos são da mesma opinião. No entanto, não poderíamos executar esse projeto simplesmente desistindo de planejar viagens a Marte. Ao contrário, acredito que, através de meu trabalho no programa espacial, posso contribuir de algum modo para minorar e até solucionar os graves problemas da pobreza e da fome no mundo. O problema da fome envolve duas atividades básicas: a produção de alimento e sua distribuição. A produção de alimento por meio da agricultura, da pecuária, da pesca oceânica e de outras operações em larga escala é eficiente em alguns países e terrivelmente deficiente em outros. Por exemplo, há grandes

*extensões de terra que poderiam ter um aproveitamento muito melhor com métodos eficazes de controle de drenagem, uso de fertilizantes, previsão do tempo, estimativas de fertilidade, plantio programado, seleção de solo, hábitos de plantio, época de cultivo, inspeção de plantação e planejamento de colheita.*

*A melhor ferramenta para aprimorar todas essas atividades é, sem dúvida, o satélite artificial da Terra. Circundando o globo numa altitude elevada, ele pode localizar vastas áreas de terra em tempo; pode observar e avaliar uma ampla variedade de fatores, como o estado das plantações, tipo de solo, estiagens, chuva, neve, etc. e transmitir essas informações. Via rádio, para estações terrestres. Calcula-se que até mesmo um modesto sistema de satélites equipados com sensores e voltados para a melhoria da agricultura mundial aumentará em muitos bilhões de dólares as safras anuais.*

*A distribuição de alimento aos necessitados é um problema completamente distinto. Não é tanto uma questão de transporte, como de cooperação internacional. O governante de um país pequeno não quer que um país grande lhe envie grandes quantidades de alimento por temer que isso signifique colocar-se sob influência e o controle de uma potência estrangeira. Receio que um eficiente combate à fome só ocorra quando as fronteiras entre os países se tornarem menos divisórias do que são hoje. Não creio que o programa espacial realize esse milagre da noite para o dia. Mas certamente é um dos meios mais promissores e poderosos para chegar a isso.*

*Permita-me lembrar do que aconteceu recentemente com a Apollo 13. Ao aproximar-se o momento crucial da reentrada dos astronautas na atmosfera, a União Soviética suspendeu todas as transmissões russas via rádio nas frequências utilizadas pelo Projeto Apollo a fim de evitar possíveis interferências e navios russos estacionaram no Pacífico e no Atlântico para o caso de uma operação de emergência. Se a cápsula dos astronautas caísse perto de um navio russo, marinheiros certamente procurariam resgatá-los com o mesmo empenho que teriam para socorrer compatriotas que estivessem voltando de uma viagem espacial. E os americanos sem dúvida fariam a mesma coisa, se cosmonautas russos se encontrassem numa situação semelhante.*

*Maior produção de alimentos graças a dados colhidos por satélites e melhor distribuição de alimentos graças a boas relações internacionais são apenas dois exemplos do profundo impacto que o programa espacial terá sobre a vida na Terra. Eu gostaria de mencionar mais dois exemplos: o estímulo ao desenvolvimento tecnológico e a geração de conhecimento científico.*

*Os requisitos de alta precisão e extrema confiabilidade impostos aos componentes de uma espaçonave destinada a chegar à Lua não têm precedentes na história da engenharia. O desenvolvimento de sistemas capazes de atender a esses requisitos nos proporcionou uma oportunidade única de descobrir novos materiais e novos métodos de inventar sistemas técnicos melhores, de conceber procedimentos, de aumentar vida útil dos instrumentos e até de descobrir novas leis da natureza.*

*Todo esse conhecimento técnico recém-adquirido pode aplicar-se a tecnologias terrestres. Anualmente, cerca de mil inovações técnicas geradas no programa espacial são incorporadas a nossa tecnologia terrestre, resultando em melhores eletrodomésticos e equipamentos agrícolas, melhores máquinas de costura e rádios, melhores navios e aviões, melhor previsão de tempo alerta de tempestade, melhores comunicações, melhores instrumentos para a medicina, melhores utensílios e ferramentas para a vida cotidiana. Provavelmente, agora a senhora vai perguntar por que estamos desenvolvendo um sistema que mantenha as funções vitais de nossos astronautas a caminho da Lua antes de ter condições de construir um sistema de sensor de leitura remota para pacientes cardíacos. A resposta é simples: grandes progressos na solução de problemas técnicos muitas vezes não se devem a uma abordagem direta, mas ao estabelecimento de objetivo difícil de alcançar que constitui forte motivação para o trabalho inovador, estimula a imaginação, incita*



*as pessoas a envidar todos os esforços e atua como um catalisador, incorporando cadeias de outras reações.*

*Esse é, sem dúvida, papel que o voo espacial está desempenhando. A viagem a Marte não será uma fonte direta de alimento para os famintos. Mas levará à criação tantas de tecnologias e de tantas possibilidades que só os subprodutos desse Projeto compensarão mil vezes o custo de sua realização.*

*Além da necessidade de novas tecnologias, há grande e constante necessidade de novos conhecimentos científicos para podermos aprimorar nossas condições de vida na Terra. Precisamos de mais conhecimento em física e química, em biologia e fisiologia e, principalmente, em medicina para lidar com todos os problemas que ameaçam a vida humana: fome, doença, contaminação de alimento e água, poluição do meio ambiente*

*Precisamos que mais jovens se dediquem à ciência e precisamos que os cientistas dotados de talento e determinação suficientes para consagrar-se a pesquisas frutíferas recebam mais apoio. Precisamos propor-lhes objetivos instigantes e fornecer-lhes a devida assistência. Mais uma vez, o programa espacial, com suas esplêndidas oportunidades de estudo e pesquisa de luas e planetas, de física e astronomia, de biologia e medicina, é um catalisador quase ideal que produz a reação entre a motivação para o trabalho científico, as oportunidades de observar fenômenos naturais espetaculares e o suporte material necessário para pesquisar.*

*De todas as atividades dirigidas, controladas e financiadas pelo governo americano, o programa espacial é, com certeza, a mais visível e, provavelmente, a mais discutida embora consuma apenas 1,6% do orçamento nacional e três milésimos (menos de um terço de um por cento) do produto nacional bruto. Como estimulante e catalisador do desenvolvimento de novas tecnologias e da pesquisa nas ciências básicas não tem paralelo em nenhum outro campo de atividade. Nesse aspecto, até podemos dizer que o programa espacial está assumindo uma função que há três ou quatro milênios tem sido a triste prerrogativa das guerras.*

*Quanto sofrimento humano se poderá evitar se, em vez de competir uns com os outros em termos de bombardeiros e foguetes, os países passarem a competir uns com os outros em termos de espaçonaves lunares! Essa é uma competição que promete brilhantes vitórias, porém não deixa espaço para a amargura que leva o vencido a buscar vingança e provoca mais guerras.*

*Embora nosso programa espacial aparentemente nos afaste de nossa Terra e nos direcione para a Lua, o Sol, os planetas e as estrelas, acho que nenhum desses corpos celestes despertará nos cientistas espaciais tanto interesse quanto nossa Terra. Ela será melhor, não só porque usaremos todo o nosso novo conhecimento tecnológico e científico para melhorar nossas condições de vida, mas também porque estamos chegando a um apreço muito mais profundo por nossa Terra, pela vida e pelo homem.*

*A fotografia que inclui nesta carta mostra nossa Terra vista pela Apollo 8 quando orbitava a Lua, no Natal de 1968. Essa foto é, talvez, o mais importante de todos os muitos resultados maravilhosos do programa espacial até o momento. Ela nos faz ver que nossa Terra é uma bela ilha preciosa num vazio infinito e que não temos outro lugar para morar além da fina superfície de nosso planeta, em meio nada do espaço. Até então, nunca tanta gente percebera como nossa Terra é limitada e como perigoso perturbar seu equilíbrio ecológico. Desde que essa foto foi publicada pela primeira vez, têm se intensificado as vozes que apontam os graves problemas da nossa época: poluição, fome, pobreza, vida urbana, produção de alimentos, controle da água, superpopulação. Certamente não é por acaso que, tendo a jovem era espacial nos proporcionado a primeira boa visão de nosso próprio planeta, começamos a nos dar conta das tremendas tarefas que nos aguardam.*

*Mas, felizmente, a era espacial não só nos apresenta um espelho, no qual podemos nos ver, como nos proporciona as tecnologias, o desafio, a motivação e até mesmo o otimismo para enfrentar essas tarefas com confiança. O que aprendemos com nosso programa espacial corrobora o que Albert Schweitzer tinha em mente ao dizer: "Olho para o futuro com preocupação, mas com esperança".*

*Desejo que tudo corra bem para a senhora e suas crianças.*

*Cordialmente,*

*Ernst Stuhlinger*

*Diretor adjunto de ciência*

Textos extraídos do livro Letters of note: Correspondence Deserving of a Wider Audience, autor Shaun Usher. Tradução em português: Cartas Extraordinárias, editora companhia das Letras.

A OBB Capital Asset Management Ltda. ("OBB Capital") é uma sociedade devidamente autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários, na categoria "gestora de recursos". As informações, materiais ou documentos aqui disponibilizados não caracterizam e não devem ser entendidos como recomendação de investimento, análise de valor mobiliário, material promocional, participação em qualquer estratégia de negócio, solicitação, oferta, esforço de venda ou distribuição de cotas dos fundos de investimento aqui indicados. A OBB Capital não realiza a distribuição de cotas dos fundos de investimento sob sua gestão e o investidor interessado deve iniciar relacionamento e/ou direcionar sua intenção de investimento junto aos distribuidores e plataformas parceiros. As informações e materiais aqui dispostos não constituem assessoria ou consultoria jurídica, contábil, regulatória, fiscal ou de qualquer outra natureza em relação às alternativas de investimento e/ou assuntos diversos contidos nos documentos. A OBB Capital não se responsabiliza pela exatidão ou completude das informações, nem por decisões de investimento tomadas com base nas informações aqui contempladas. Algumas das informações aqui contidas podem ter sido obtidas de fontes de mercado. Mesmo com todo o cuidado em sua coleta e manuseio, a OBB Capital não se responsabiliza pela publicação acidental de dados incorretos, ou por quaisquer outros erros, omissões ou pelo uso de tais informações. As informações, materiais ou documentos aqui disponibilizados têm caráter meramente informativo e não consideram objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades individuais e particulares de cada investidor, além de não conterem todas as informações que um investidor em potencial deve considerar ou analisar antes de investir em um fundo de investimento. Antes de investir é recomendada ao investidor a leitura da lâmina de informações essenciais, se houver, o regulamento e os demais documentos regulatórios aplicáveis do fundo de investimento, notadamente o capítulo que trata sobre os fatores de risco a que o fundo poderá estar exposto. Todo este material encontra-se disponível no site da CVM <https://sistemas.cvm.gov.br/fundos.asp> ). O investidor deve sempre se basear, exclusivamente, em sua opinião e na opinião de profissionais especializados por ele contratados para opinar e decidir sobre os investimentos que melhor se enquadram em seu perfil, levando em consideração sobretudo os riscos, custos e taxas aplicáveis. Fundo de investimento eventualmente aqui mencionado utiliza estratégia com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tal estratégia pode resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do Fundo. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, do custodiante, do mecanismo de seguro ou ainda do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. Não há qualquer promessa ou garantia de performance, sendo que eventual referência de rentabilidade past representa garantia de rentabilidade futura. A OBB Capital não se responsabiliza por decisões, atos ou omissões do investidor ou de profissionais por ele consultados e/ou contratados.