

# Visão Neo Argo Equity Hedge

NOVEMBRO 2021



## Crescimento econômico desafia atuação do Banco Central

### UM RESUMO DO QUE VOCÊ PRECISA SABER:

---

- O Neo Argo Equity Hedge acumula rentabilidade no ano de 4,34% (CDI + 0,73%);
- Resultado positivo nas posições relativas em Estrutura de Capital;
- Tivemos uma contribuição positiva em nossas posições INTER-Setoriais;
- O destaque positivo do long-short foi a estratégia INTRA-Setorial, especialmente as posições nos setores consumo não-cíclico e financeiro;
- Contribuição negativa das posições direcionais.



**AUGUSTO LANGE**  
Gestor do Neo Argo Long & Short

### Prezado(a)s amigos e investidores,

A descoberta da variante Ômicron do vírus da covid-19 lembrou o mundo que ainda é cedo para precificar uma conjuntura econômica com poucas restrições de movimentação. Mesmo antes do anúncio da África do Sul, países da Europa com taxas de vacinação relativamente baixas já enfrentavam aumentos de casos e retorno de medidas de contenção. O roteiro parece similar ao seguido por Israel alguns meses antes, e deve levar os países a intensificarem o esforço pela vacinação, seja apressando doses de reforço ou criando mecanismos para reduzir os grupos que se opõem à vacina.

A convicção de que isso bastará para, nos próximos meses, controlar a transmissão do vírus depende de respostas sobre a nova variante que ainda não estão disponíveis, o que, em parte, justifica o aumento nos prêmios de risco. A volta do otimismo nos mercados parece condicionada a mais indicações de que não retomaremos a dinâmica que levou às distorções acumuladas ao redor do mundo: recuperação desequilibrada da atividade econômica, altas de preços de bens e deterioração fiscal. O cenário consensual para 2022 depende de uma volta progressiva à normalidade, não sem obstáculos, mas, definitivamente, sem grandes recuos.

No Brasil, o mercado usou o mês para digerir o novo panorama fiscal, com o teto de gastos inutilizado, maior orçamento em 2022 e mais definições de política econômica dependendo do resultado das eleições presidenciais. Com este pano de fundo e considerando a inflação ao redor de 10% neste ano, parece estar ficando claro para o mercado e para o Banco Central que uma convergência do IPCA para o centro da meta em 2022 é impossível, o que parece ter levado à quebra da correlação que perdurou durante todo ano entre inflação esperada e juros futuros.

O aperto nas condições financeiras já produziu uma queda significativa nas projeções de crescimento para o próximo ano, o que deve ajudar a reverter a alta nos núcleos de inflação. Os juros mais altos também parecem ter servido para reduzir a vulnerabilidade do real, que passou a oscilar menos contra o dólar com relação às moedas de outros emergentes. Terminando o ano com o orçamento de 2022 definido e juros reais novamente entre os maiores do mundo, o Brasil parece caminhar para uma maior estabilidade no curto prazo – ao menos até as discussões em torno dos candidatos presidenciais e suas plataformas econômicas passarem a aumentar sua influência nos preços de ativos, não antes do segundo trimestre de 2022.

Obrigado,  
**Luciano Sobral, economista-chefe da Neo.**

## Principais acontecimentos

### Performance

O Neo Argo Equity Hedge rendeu 1,07% em novembro. No ano, a rentabilidade acumulada é de 4,34% (equivalente a CDI + 0,73%).

### Destaques

Esse mês o destaque positivo do long-short foi a estratégia INTRA-Setorial, especialmente as posições nos setores telecomunicações e financeiro.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE DO FUNDO NEO ARGO EQUITY HEDGE (Nov 21)



FUNDO	CDI	ALPHA	% CDI	PL MÉDIO (R\$ MIL)	VOL.
1,07%	0,59%	0,49%	183	27.508	9,8%

## Estratégias

### Estrutura de Capital

A estratégia "Estrutura de capital" teve um desempenho positivo no mês. A posição relativa entre Bradespar vs Vale desempenhou bem. Em dezembro deveremos ter a conclusão da redução de capital da Bradespar e o pagamento de dividendos, catalizadores importantes para a posição.

### INTRA-setoriais

As posições "INTRA-setoriais", que juntas perfazem a maior alocação do fundo, entregaram ganhos no mês. Tivemos contribuições positivas das posições relativas nos setores telecomunicações e financeiro. Em telecomunicações o resultado veio de nossa posição relativa de Tim e Vivo, revertendo as perdas do mês passado nesse setor. No setor financeiro, o resultado positivo veio das posições relativas de bancos e de seguradoras. Do lado negativo tivemos perdas nos setores consumo cíclico (pares relativos de incorporadoras) e de shoppings (pares comprados em Aliansce Sonae).

### INTER-setorial

A estratégia "INTER-setorial" teve desempenho positivo. Nessa estratégia temos principalmente posições compradas em Hypera.

### Direcional

A estratégia direcional teve um desempenho negativo. Novembro foi mais um mês de aumento na aversão a risco e queda na bolsa brasileira. Enquanto não houver um cenário fiscal e inflacionário mais claro, os mercados devem continuar voláteis. Quase todas as nossas posições compradas acabaram apresentando um retorno negativo no mês, mas sem nenhum grande destaque. Reduzimos marginalmente a exposição direcional.

Continuamos com uma carteira concentrada em posições com forte geração de caixa e onde entendemos que o valor de mercado está abaixo do valor intrínseco dos negócios. Apesar da piora nas expectativas macro, achamos que as ações de algumas empresas mais do precificam essa deterioração de cenário.

## Disclaimer

O presente relatório foi preparado pela NEO Gestão de Recursos Ltda ("NEO") para o uso exclusivo do destinatário, não podendo ser reproduzido ou distribuído por este a qualquer pessoa sem a expressa autorização da NEO. Opiniões, estimativas e previsões apresentadas neste material constituem o nosso julgamento considerando-se as atuais condições de mercado e as informações às quais tivemos acesso, podendo estar sujeitas a revisões e alterações frequentes. Algumas informações desse material são baseadas em simulações de performance passadas. As simulações levam em consideração uma série de simplificações e premissas que podem ser difíceis de serem replicadas em condições reais de mercado. Ao contrário de resultados reais, as simulações de retorno não refletem operações efetivamente realizadas e, em função disso, podem subestimar ou superestimar os impactos de fatores como liquidez, diferenças entre preços de compra e venda dos ativos e outros eventuais custos de transação. As simulações possuem uma série de limitações e o resultado das mesmas não deve ser considerado como promessa ou garantia de performance pois poderão ocorrer diferenças significativas entre o resultado obtido nas simulações e o retorno real obtido pelas estratégias. As simulações não devem ser utilizadas para realizar comparações com performances efetivamente verificadas. NEO Investimentos é a marca de fantasia da NEO Gestão de Recursos Ltda. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR DO FUNDO, DO GESTOR DA CARTEIRA, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU, AINDA, DO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS - FGC. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS. A RENTABILIDADE OBTIDA NO PASSADO NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. AO INVESTIDOR É RECOMENDADA A LEITURA CUIDADOSA DO PROSPECTO E DO REGULAMENTO DO FUNDO DE INVESTIMENTO AO APLICAR SEUS RECURSOS.

