

Visão Neo Argo Equity Hedge

DEZEMBRO 2021



Dezembro traz alívio aos mercados, mas cenário para 2022 é complexo

UM RESUMO DO QUE VOCÊ PRECISA SABER:

- O Neo Argo Equity Hedge acumulou rentabilidade no ano de 5,66% (CDI + 1,27%);
- Resultado positivo nas posições relativas em Estrutura de Capital;
- Tivemos uma contribuição negativa em nossas posições INTER-Setoriais;
- O destaque positivo do long-short foi a estratégia INTRA-Setorial, especialmente as posições nos setores financeiro, industrial e consumo cíclico;
- Contribuição positiva das posições direcionais.



AUGUSTO LANGE
Gestor do Neo Argo Long & Short

Prezado(a)s amigos e investidores,

Durante dezembro, os mercados globais comemoraram as evidências crescentes de que a variante Ômicron do coronavírus provoca, ao menos em populações com taxa de vacinação/infecção prévia relativamente altas, infecções mais leves. O S&P500 terminou o ano ao redor de nova máxima histórica e o petróleo voltou a perto de US\$80/barril. Ainda assim, a explosão no número de casos em boa parte da Europa e nos Estados Unidos deve adiar, ao menos nas primeiras semanas de 2022, a volta completa da precificação do fim de restrições econômicas ligadas à pandemia.

Esse ambiente não fez o Fed desviar da visão de que a conjuntura de inflação e do mercado de trabalho requer uma política monetária um pouco mais agressiva do que se imaginava há alguns meses. As projeções de ao menos três altas nos juros básicos em 2022 ajudaram a sustentar um dólar forte, mesmo em meio ao forte aumento de apetite a risco.

No Brasil, as idiosincrasias locais continuam sendo mais relevantes que o cenário global para os mercados. Com indicações de que o Copom não deve acelerar o ritmo de alta de juros e encerrar o ciclo atual no primeiro trimestre, os juros curtos caíram fortemente. Mesmo assim, a curva continua invertida, indicando o início de um ciclo de cortes na Selic logo após as eleições.

Essa precificação segue nos parecendo pouco compatível com nosso cenário para 2022 de crescimento baixo (mas não recessão), inflação acima do teto da meta e pouco incentivo para os candidatos à presidência acenarem, durante a campanha, com uma agenda econômica responsável.

No curto prazo, porém, a diminuição do ruído político no período de recesso parlamentar e a virada de sazonalidade para o fluxo cambial podem levar a algum otimismo temporário. Os ativos locais (o câmbio, em especial) seguem baratos historicamente e sujeitos, portanto, a fortes movimentos de correção a despeito do horizonte mais longo ainda bastante nebuloso.

Obrigado,
Luciano Sobral, economista-chefe da Neo.

Principais acontecimentos

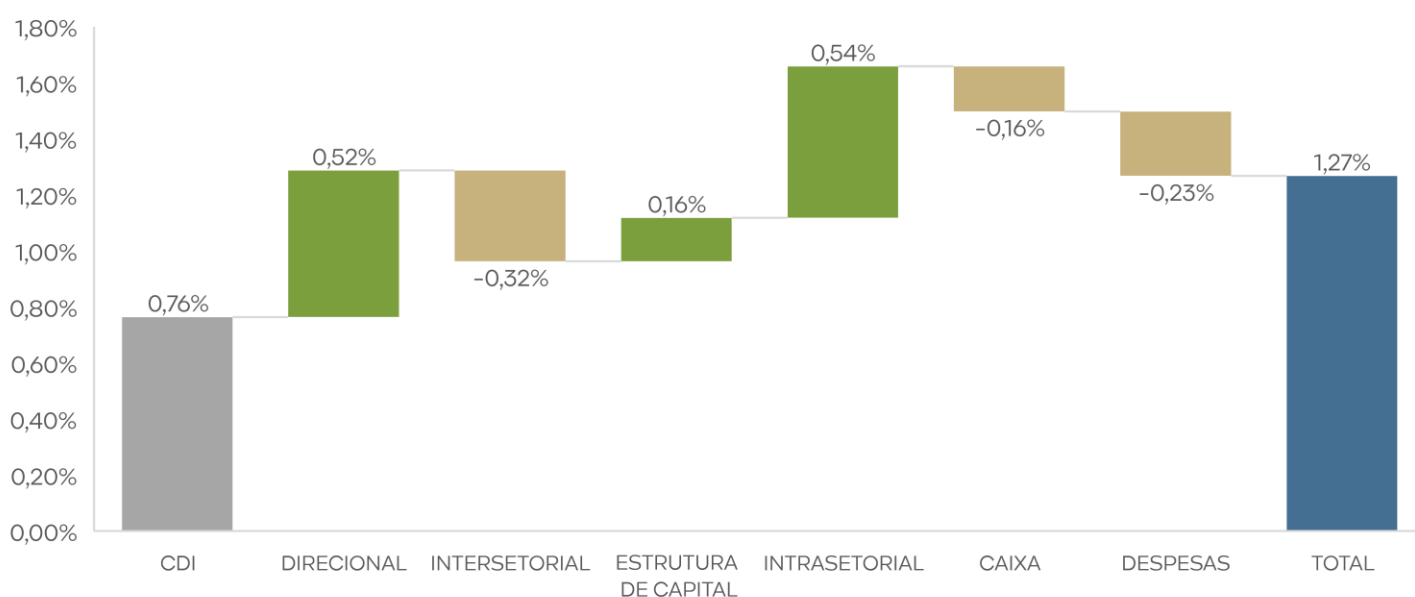
Performance

O Neo Argo Equity Hedge rendeu 1,27% em dezembro. No ano, a rentabilidade acumulada foi de 5,66% (equivalente a CDI + 1,27%).

Destaques

Esse mês o destaque positivo do Equity Hedge foram as estratégias INTRA-Setorial especialmente as posições nos setores financeiro, industrial e consumo cíclico. As posições direcionais também tiveram ótima performance no mês.

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



| FUNDO | CDI | ALPHA | % CDI | PL MÉDIO (R\$ MIL) | VOL. |
|-------|-------|-------|-------|--------------------|------|
| 1,27% | 0,76% | 0,50% | 166 | 29.788 | 7,8% |

O ano de 2021 terminou com o Ibovespa caindo 11,9%. A alteração no teto de gastos e a surpresa inflacionária mudaram o cenário brasileiro para 2022, um ano que já trazia seus desafios dada a eleição presidencial. O aumento das incertezas acabou impactando todos os ativos ligados a Brasil. Ao olharmos o desempenho das ações que compõe o Ibovespa vemos claramente essa mudança de cenário. O índice nada mais é do que uma grande média, com praticamente todos os ativos ligados à economia doméstica com retornos muito negativos e os ativos ligados à economia global com retornos positivos (em reais). Em meio a esse cenário, nossa família de fundos Long & Short e Equity Hedge tiveram retornos positivos e acima de seus benchmarks em 2021, mais um ano com retornos desconcorrelacionados.

Assim entramos em 2022 com um prêmio de risco alto, mas que, infelizmente, parece condizente com os desafios que o cenário nos impõe. Os juros altos, com inflação esperada acima da meta, economia estagnada e desemprego alto criam uma situação muito propícia para discursos populistas por parte dos candidatos à presidência, algo que pode aumentar ainda mais as incertezas com relação ao Brasil pós 2022. O outro lado da moeda é que a volatilidade pode trazer boas oportunidades de investimento e os retornos de ativos brasileiros podem se mostrar bastante atraentes caso a aversão a risco caia.

Estratégias

Estrutura de Capital

A estratégia "Estrutura de Capital" teve um desempenho positivo no mês. As posições relativas entre Metalúrgica Gerdau e Gerdau e entre Itaúsa e Itaú desempenharam bem. Em dezembro, tivemos a conclusão da redução de capital da Bradespar e o pagamento de dividendos, catalizadores importantes para o par e, em função disso, reduzimos essa 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 financeiro, industrial e consumo cíclico. No setor financeiro, o resultado veio das nossas posições relativas em seguros e bancos. No setor industrial, o resultado positivo veio das posições relativas compradas em Vamos. E em consumo cíclico, o ganho veio das posições relativas em incorporadoras. Do lado negativo, tivemos perda na posição relativa em telecomunicações.

INTER-setorial

A estratégia "INTER-setorial" teve desempenho negativo. Nessa estratégia temos principalmente posições compradas em Hypera e posições relativas entre varejo e shoppings.

Direcional

A estratégia direcional teve um mês positivo. Dezembro foi um mês com leve alta no Ibovespa. Continuamos com a visão de que enquanto não houver um cenário fiscal e inflacionário mais claro, os mercados devem continuar voláteis. A maioria das posições apresentou ganho no mês, mas sem nenhum grande destaque. Reduzimos mais uma vez 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 que 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.

