

Visão Neo Argo Equity Hedge

JANEIRO 2022



Conforme esperado, mercado começa o ano com volatilidade

UM RESUMO DO QUE VOCÊ PRECISA SABER:

- O Neo Argo Equity Hedge acumulou rentabilidade no mês de 2,81% (CDI + 2,08%);
- Resultado negativo nas posições relativas em Estrutura de Capital;
- Tivemos uma contribuição positiva em nossas posições INTER-Setoriais;
- O destaque positivo das posições de long-short foi a estratégia INTRA-Setorial;
- Destaque positivo no direcional, principalmente com as posições compradas em Hypera e Renner.



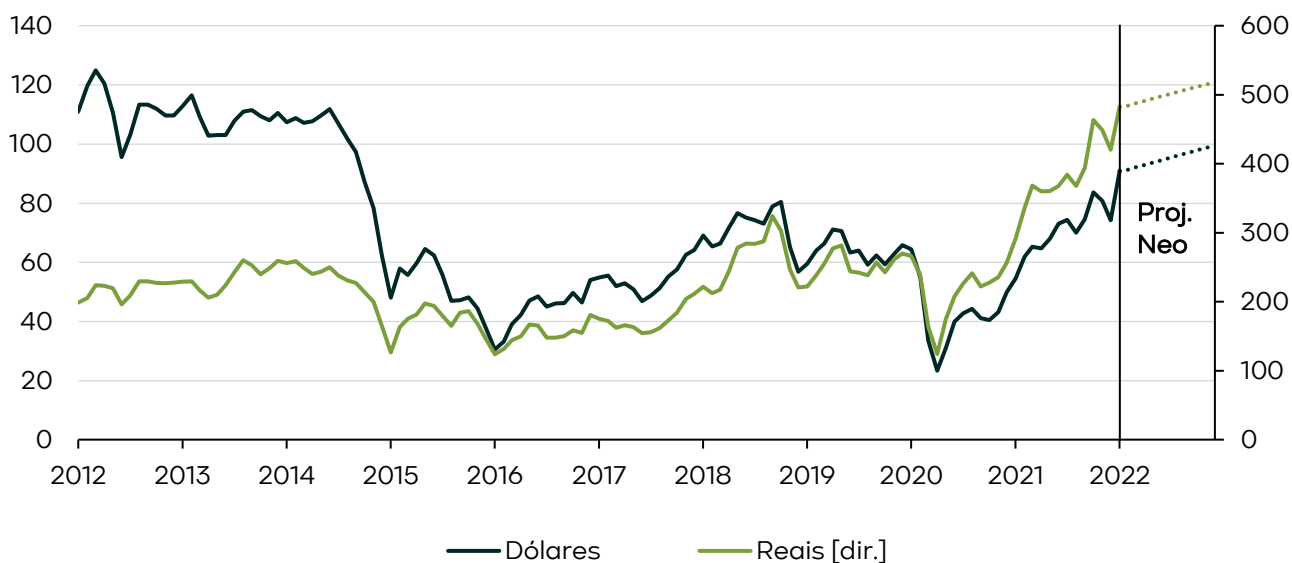
AUGUSTO LANGE
Gestor do Neo Argo Long & Short

Prezados (as) amigos e investidores,

O ano começou com dois dos bancos centrais mais relevantes do mundo caminhando em direções opostas. Enquanto o Fed sinalizou que deve subir mais e mais rápido os juros básicos do que o mercado precificava no final de 2021 (o mercado futuro passou a precificar duas altas de 0,25 pp adicionais nos Fed Funds este ano, totalizando cinco), o banco central da China deu os primeiros passos na direção de algum afrouxamento nas condições financeiras, cortando (ainda timidamente) os juros de várias de suas taxas referenciais.

Essa conjuntura, juntamente com a seca em parte da América do Sul (que levou a revisões negativas nas estimativas das principais colheitas) e a possibilidade de disrupção na oferta global de petróleo (com a disputa por território na Ucrânia), levou à alta generalizada nos preços de commodities e nova piora nas trajetórias percebidas para a inflação de curto prazo, mesmo com a alta dos juros americanos e do dólar contra as moedas de outros países desenvolvidos.

BARRIL DE PRETRÓLEO BRENT, MÉDIA MENSAL



Como consequência, sob premissas de preços de alimentos, combustíveis e produtos industrializados mais altas, revisamos nossa projeção da inflação acumulada em 2022 (pelo IPCA) para 5,9% (de 5,1%). Nossa avaliação quanto à trajetória da taxa Selic segue inalterada: há pouco que o Copom possa fazer para influenciar a inflação deste ano, a não ser manter os juros em patamar que estabilize (ou aprecie) a taxa de câmbio.

Seguimos esperando juros ao redor de 12% no final do atual ciclo. A trajetória mais incômoda do que o esperado para os preços no curto prazo e os movimentos recentes do Fed e de outros bancos centrais adiciona um risco de altas residuais no segundo trimestre, como já precificado pela curva de juros.

Os excepcionais desempenhos do real e do Ibovespa no mês corroboram nossa visão que os preços de ativos locais refletem um cenário bastante pessimista para a condução da política econômica nos próximos anos. Esses preços estão sujeitos, portanto, a grandes movimentos em caso de melhoras, mesmo marginais, na percepção dos investidores.

Como não vemos ambiente para sinalizações críveis dessa condução nos próximos (muitos) meses, acreditamos que essa percepção seguirá oscilando e refletindo-se no mercado. O regime fiscal a partir de 2023, a peça fundamental na precificação do risco país de médio/longo prazo, deve ser discutido mais seriamente apenas após conhecido o resultado das eleições.

Obrigado,
Luciano Sobral, economista-chefe da Neo.

Principais acontecimentos

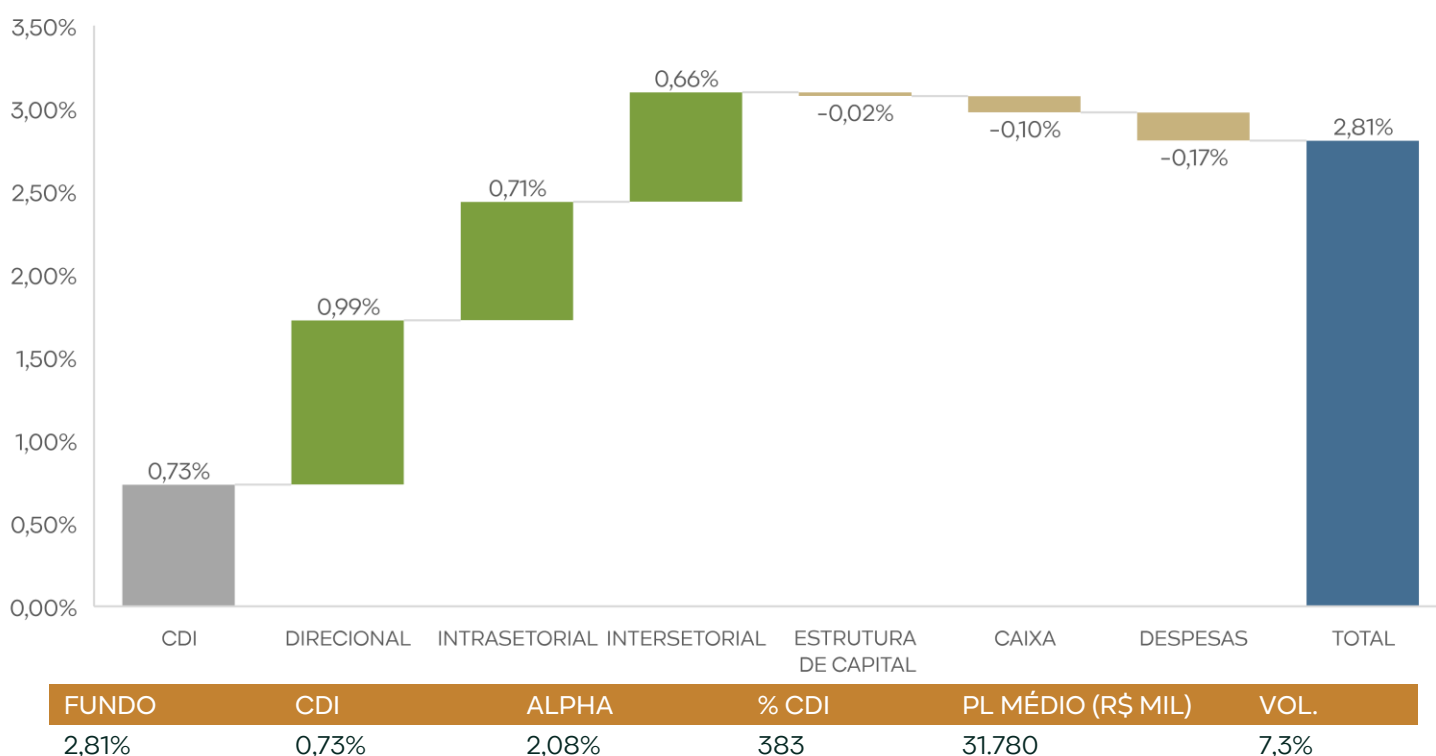
Performance

O Neo Argo Equity Hedge rendeu 2,81% em janeiro (equivalente a CDI + 2,08%).

Destques

Esse mês, o destaque positivo foi a estratégia direcional, já entre as posições long-short, os destaques foram as estratégias INTRA e INTER-setoriais.

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE DO FUNDO NEO ARGO EQUITY HEDGE (Jan 22)



Estratégias

O ano de 2022 começou com muita emoção. O Ibovespa em dólares apresentou um desempenho quase 20% superior ao dos principais índices de ações americanos. E isso sem que tivéssemos qualquer notícia positiva importante de Brasil. O que tivemos foi um *rotation*, um jargão do mercado que significa que o dinheiro sai de um investimento e vai para outro.

Esse mês tivemos a saída de recursos do mercado acionário Americano e a migração de parte desses recursos para mercados emergentes, como o Brasil. Esse movimento pode ser percebido no influxo de recursos por parte de investidores estrangeiros para a bolsa brasileira, que foi bastante alto. Uma explicação para esse movimento é que, com a sinalização um aperto monetário maior que o inicialmente esperado por parte do Fed, os investidores decidiram diminuir as posições em empresas de crescimento Americanas para comprar empresas de valor em mercados emergentes.

Essa é uma amostra da volatilidade que um aperto monetário nas principais economias do mundo pode trazer para os mercados acionários. E como o movimento de aperto que está apenas começando, podemos esperar mais volatilidade ao longo do ano.

Estrutura de Capital

A estratégia “Estrutura de Capital” teve um desempenho negativo no mês. De um lado tivemos uma contribuição positiva do relativo entre Bradespar e Vale. Mas esse ganho foi neutralizado pelas perdas nas outras posições relativas.

INTRA-setoriais

As posições INTRA-setoriais que juntas perfazem a maior alocação do fundo, entregaram ganhos no mês. Tivemos contribuições positivas de vários setores: industrial, consumo não-cíclico, saúde, financeiro e materiais básicos. Em termos de posições específicas, os destaques ficaram para as posições relativas compradas em Vamos e Carrefour. Do lado negativo tivemos perda nas posições relativas nos setores de shoppings e telecomunicações.

INTER-setorial

A estratégia INTER-setorial teve seu bom desempenho explicado pelas posições compradas em Hypera.

Direcional

A estratégia direcional teve um mês positivo. Janeiro foi um mês bem volátil. O ano começou com uma forte realização do Ibovespa, que acabou se recuperando depois da primeira semana e fechando com 7% de alta.

A maioria das posições apresentou ganho no mês, com destaques para as posições compradas em Hypera e Lojas Renner. 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.

