

Neo Provectus I | Carta do Gestor

Carta Mensal – Fevereiro 2024



UM RESUMO DO QUE VOCÊ PRECISA SABER:

- O Neo Provectus I rendeu 0,94% em fevereiro (equivalente a CDI +0,14%).
- A contribuição positiva do Book Juros Brasil veio, principalmente, de operações de inflação implícita e juros real.
- O Book de Ações Brasil gerou perdas, decorrentes das posições long and short e direcionais.
- Por fim, o Book Offshore também teve gerou um resultado negativo.



MARIO SCHALCH
Gestor do Neo Multimercado

Prezado(a)s amigo(a)s e investidore(a)s,

A leitura de janeiro dos preços ao consumidor nos EUA foi o maior determinante do comportamento dos mercados globais de juros em fevereiro. A inflação acima do esperado mostrou a fragilidade das avaliações feitas com base em dados de curto prazo (entre as duas divulgações mais recentes, a média de três meses anualizada do core PCE deflator, usado pelo Fed, saltou de 1,6% para 2,6%) e fez com que o mercado passasse a precificar a taxa dos Fed Funds no final deste ano a 4,5%, 0,5pp mais alta que ao final de janeiro.

Nos demais países que acompanhamos, com poucas exceções, as mudanças nos fundamentos locais não foram suficientes para que os respectivos mercados de juros descolassem do americano, e vimos um mês de volatilidade atipicamente baixa. A mais notável dessas exceções é o Chile, que dobrou a aposta em uma convergência rápida da inflação à meta, acelerando o ritmo de cortes da taxa básica e endossando uma precificação de mercado de mais cortes até um nível abaixo da taxa dos EUA ainda este ano. A contínua depreciação do peso chileno, na nossa visão, ameaça esse processo de convergência e serve como alerta para outros países emergentes que possam considerar um caminho semelhante.

Outra novidade nos dados preliminares do mês foi uma possível retomada do setor de serviços na Europa, com o PMI do setor em 50 (fronteira entre contração e expansão) pelo primeiro mês desde julho de 2023. Se confirmada, essa inflexão no crescimento pode fazer com que o

Banco Central Europeu siga adiando o início do ciclo de corte de juros, que parecia próximo em janeiro.

No Brasil, vale a observação feita acima sobre a volatilidade de dados anualizados de inflação de curto prazo, que desta vez passaram a alimentar a ideia de que o Banco Central possa ter que reduzir o ritmo dos cortes na Selic em breve. Seguimos projetando a inflação (pelo IPCA) de 2024 a 4%, com riscos materiais para um número mais perto de 3,5%, de forma que ainda não vemos ameaçada a trajetória até uma Selic de 9% em meados do ano.

Obrigado,

Luciano Sobral, economista-chefe da Neo.

Principais acontecimentos

Performance

O Neo Provectus I rendeu 0,94% em fevereiro (equivalente a CDI +0,14%).

O Book de **Juros Brasil** atribuiu um resultado positivo de 59 bps. O principal ganho decorreu das operações de inflação implícita e juros real.

O **Book de Ações Brasil** atribuiu um resultado negativo de 4 bps no mês com contribuições negativas das posições long and short e direcionais.

As posições direcionais desempenharam mal, acompanhando a realização do Ibovespa. A contribuição negativa das posições long and short veio de todas as sub-estratégias.

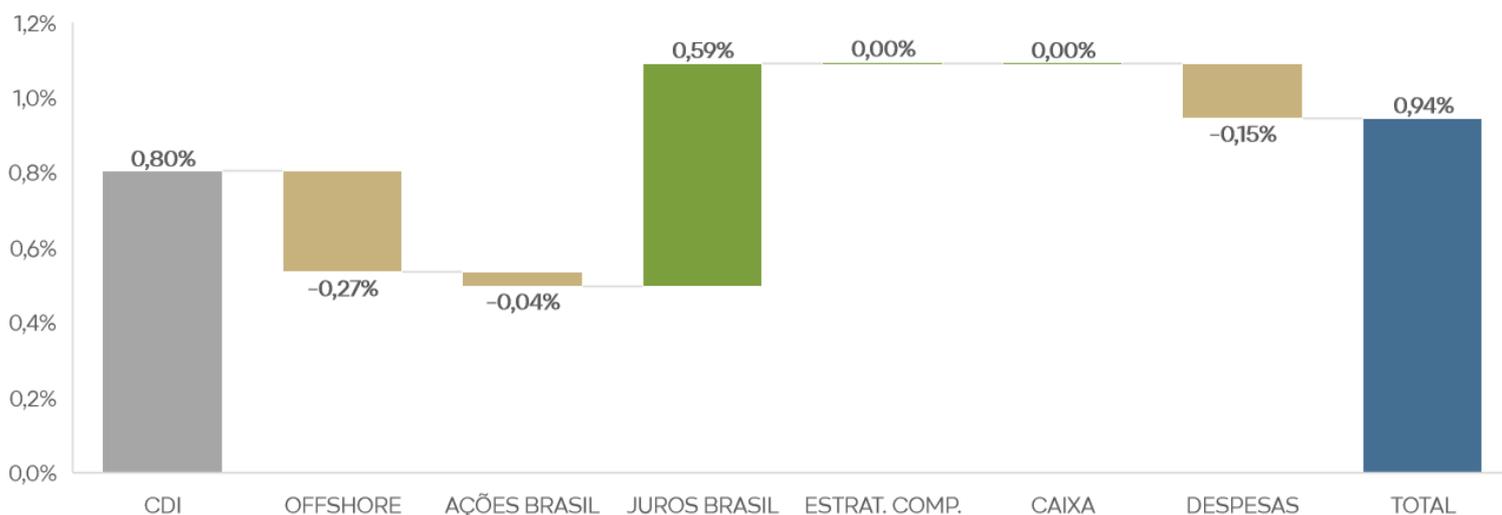
Em Estrutura de Capital, as perdas vieram das posições relativas em Cosan e Simpar.

No INTRA setorial a principal perda veio da posição relativa comprada em Localiza.

Por fim, no INTER setorial, a principal perda veio da posição relativa comprada em Fleury.

O **Book Offshore** gerou um resultado negativo de 27 bps. A maior parte das perdas pode ser atribuída às operações de moedas, valor relativo e direcionais, e ganho em ações

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE DO NEO PROVECTUS I (Fev24)



Fundo	Retorno	CDI	Alpha	PL médio (R\$ mil)	PL médio estrat. (R\$ mil)	Vol.
Provectus I	0,94%	0,80%	0,14%	752.132	4.814.043	3,6%

Estratégias

Juros Brasil

O cenário para juros no Brasil não apresentou qualquer novidade no mês de fevereiro. Com isso, o mercado local seguiu de perto aquilo que aconteceu no mercado de juros americano, apresentando alta de taxas durante o mês. Nosso cenário também não se alterou: continuamos acreditando em uma taxa Selic terminal ao redor de 9.0%. As posições também não se alteraram. Apenas aumentamos marginalmente a compra de inclinação de curva no portfólio.

O resultado do mês foi praticamente nulo nas posições de inclinação de curva pois as oscilações de mercado foram insignificantes. Tivemos resultado positivo principalmente na posição envolvendo compra de inflação implícita e venda de juros real, porém em magnitude totalmente compatível com uma volatilidade reduzida destes ativos. Também tivemos ganhos em curva e compra de inflação implícita longa. Em resumo, o mês de fevereiro teve pouca oscilação nos ativos de juros que operamos, e a baixa variação no resultado das posições é reflexo disto.

Offshore

O mês de fevereiro mostrou continuidade do movimento de redução da projeção de cortes de juros nos países desenvolvidos após divulgação de número de inflação alto nos EUA. A atividade econômica nas economias mais importantes do mundo continua fraca, com clara exceção nos EUA. A combinação atual de cenário e preços nos faz ter um viés para cenários onde as projeções de taxas sejam menores que as atuais.

Nossas principais perdas no mês estão ligadas ao movimento de alta de juros no mundo. Perdemos na posição vendida em juros na Nova Zelândia e na abertura do diferencial entre as taxas da Noruega e Suíça, sem movimento equivalente na moeda. Com estes movimentos aumentamos nossa exposição em taxa da Nova Zelândia e também em Colômbia. Os movimentos em moedas foram reduzidos. Aumentamos nossa exposição comprada na moeda da Noruega contra Suécia. Também montamos posição de convergência entre juros e moedas envolvendo estes países, bem como EUA e Japão. Tivemos resultado positivo na estratégia de ações, com nossa cesta de ações compradas tendo resultado superior à cesta vendida ao longo das divulgações de resultado do quarto trimestre.

Ações Brasil

Em fevereiro a grande movimentação que fizemos foi a redução nas posições direcionais e relativas compradas em Itaú. Montamos essas posições em meados de janeiro e pegamos um momento muito bom das ações com a divulgação do resultado do quarto trimestre de 2023 e do *guidance* para 2024. O resultado trimestral do Itaú foi forte, com o lucro crescendo 22% em relação ao mesmo período de 2022. Porém o grande destaque foi a qualidade do resultado com praticamente todas as variáveis movendo na direção correta: crescimento da margem financeira com clientes, despesa com provisão para crédito caindo, receita de serviços acelerando e crescendo acima da taxa de crescimento das despesas operacionais.

Os indicadores de saúde da carteira de crédito evoluíram de forma positiva e o banco terminou o ano um excesso de capital, 17% de índice de Basileia. A variável que faltou foi o crescimento da carteira de crédito que foi fraco, apenas 3% no ano. Porém, o *guidance* divulgado pelo banco indica que esperam uma aceleração do crescimento da carteira de crédito daqui para frente e que 2024 será mais um ano favorável para o Itaú com um crescimento esperado de lucro acima de 10%. O desempenho operacional do banco em 2023 foi um destaque dentre os grandes bancos privados e tudo indica que isso se repetirá em 2024. Na virada do mês as principais posições da estratégia de ações eram em Natura, Localiza e Fleury.

Disclaimer

O presente relatório foi preparado pela Neo Multimercado 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. **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.**

