

ATLAS ONE

Relatório de Gestão – Março 2024



Comentário de desempenho no mês de março de 2024

Performance Líquida Acumulada								
	Atlas One FIC FIA	IbRX-100	Atlas One LB FIC FIM	IPCA + Yield IMA-B	Atlas Frontier FIC FIA	Ibovespa	Atlas One Icatu FIA Prev	Atlas One Icatu 70 Prev
Março 2024	-0.20%	-0.73%	3.51%	1.01%	2.61%	-0.71%	1.59%	1.29%
Ano de 2024	-6.65%	-4.29%	-0.59%	3.05%	-2.37%	-4.53%	-4.87%	-2.71%
12 Meses	10.58%	25.18%	18.71%	9.89%	32.75%	25.74%	12.48%	10.94%
Desde Início	222.09%	179.88%	10.08%	55.10%	-5.73%	15.87%	-17.75%	-3.48%

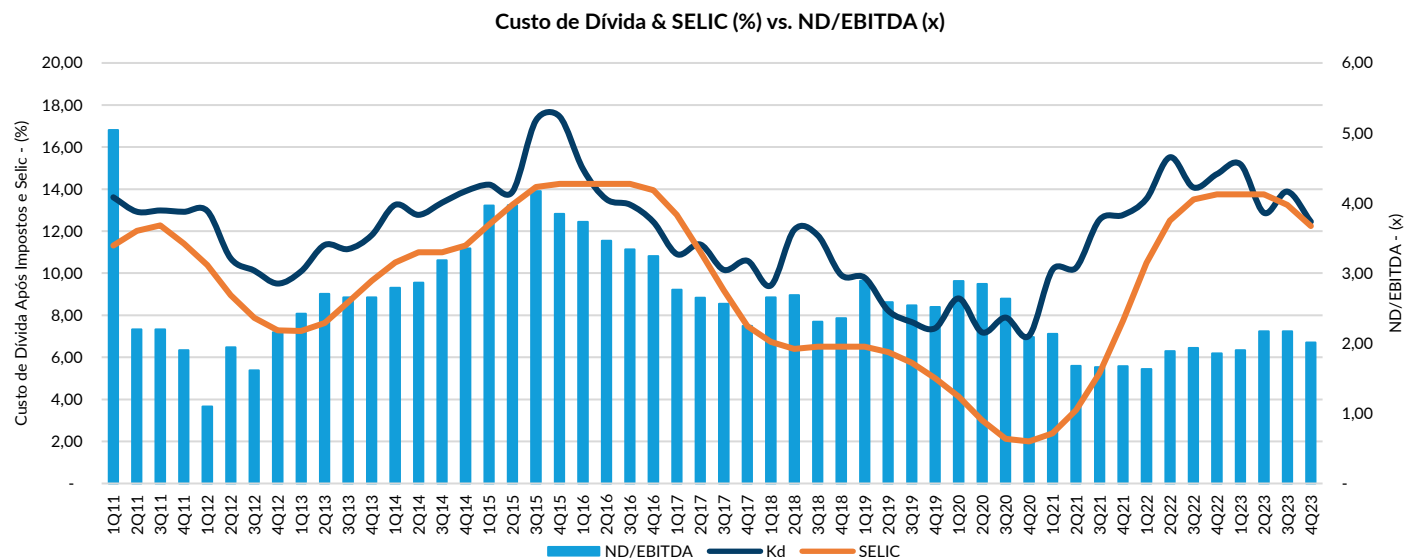
Começando o ano devagar

O mês de março de 2024 terminou levemente negativo para o índice Bovespa, que caiu 0.71% no mês, influenciado principalmente pelo setor de óleo e gás (-0.77bps no mês), materiais básicos (-0.45bps) e elétrico (-0.22bps), contrabalanceado por uma performance positiva no setor aéreo (+0.25bps), financeiro (+0.24bps) e seguido pelo setor de bens de consumo (+0.12bps). Do lado doméstico, a redução da taxa de juros (SELIC) de 11.25% a.a. para 10.75% a.a. animou os investidores locais, mas não foi suficiente para animar os investidores estrangeiros que resgataram R\$6bn da bolsa, possivelmente por conta de indicadores inflacionários mais negativos nos Estados Unidos e dúvidas sobre o ritmo de corte de juros e sobre o potencial crescimento Chinês 5% no ano. Durante a primeira quinzena do mês, vimos uma queda na taxa de juros real norte americana de 10 anos que chegou a atingir 4.07% a.a. partindo de 4.25%, porém fechando o mês em 4.19% a.a. e ainda acima dos 3.88% a.a. vistos no início do ano de 2024.

Surfando o ciclo de corte de juros com baixa alavancagem e valuations atrativos

Durante os últimos meses, temos chamado atenção para a expansão potencial de lucros das empresas do IBR-X, principalmente quando levamos em conta que estamos adentrando em um ciclo de corte de taxas de juros, com inflação doméstica controlada e melhor do cenário de crédito suportado por uma recomposição de renda. Neste mês, olhamos com mais detalhe para o atual custo de dívida e alavancagem das empresas listadas e comparamos com os dados históricos em um contexto de corte de juros. Entre o 4T22 e o 4T23 vimos uma redução do custo de dívida médio após impostos das empresas de cerca de 226bps atingindo 12.5% a.a. comparado a uma redução na taxa básica de juros de cerca de 150bps no mesmo período. Em termos de alavancagem, o indicador Dívida Líquida / EBITDA das empresas se manteve estável em torno 2.0x no 4T23 vs. 1.9x ao fim do 4T22. Similarmente, em 2012 e 2016, o custo de dívida retrocedeu 216bps na média enquanto a alavancagem média nos dois anos caiu de 3.0x para 2.6x.

Figura 1 – Custo de Dívida Após Impostos & SELIC (%) vs. ND/EBITDA (x)



Fonte: Bloomberg: 1) ND/EBITDA calculado com base nos dados Bloomberg não ponderado pelos pesos do IBR-X; 2) Custo de dívida médio ponderado por setor após impostos - Atlas One

Contudo, uma grande diferença entre os dois períodos é o *valuations* das empresas. Atualmente o índice está negociando a cerca de 9.0x o lucro de 2024 enquanto nos outros períodos em que vimos uma redução na Selic (2012 e 2016) o índice estava negociando a cerca de 13.0x, em linha com a média histórica de 12.6x. Combinados, a redução no custo de dívida, alavancagem sob controle e *valuation* barato sugerem um cenário atrativo para as empresas do IBR-X. Adicionalmente, os setores com maiores custos de dívida após impostos no 4T23 são os de agricultura, industrial e telecomunicações, enquanto aqueles com menor custo de dívida são os de infraestrutura, saúde e educação. Já em termos de alavancagem os setores

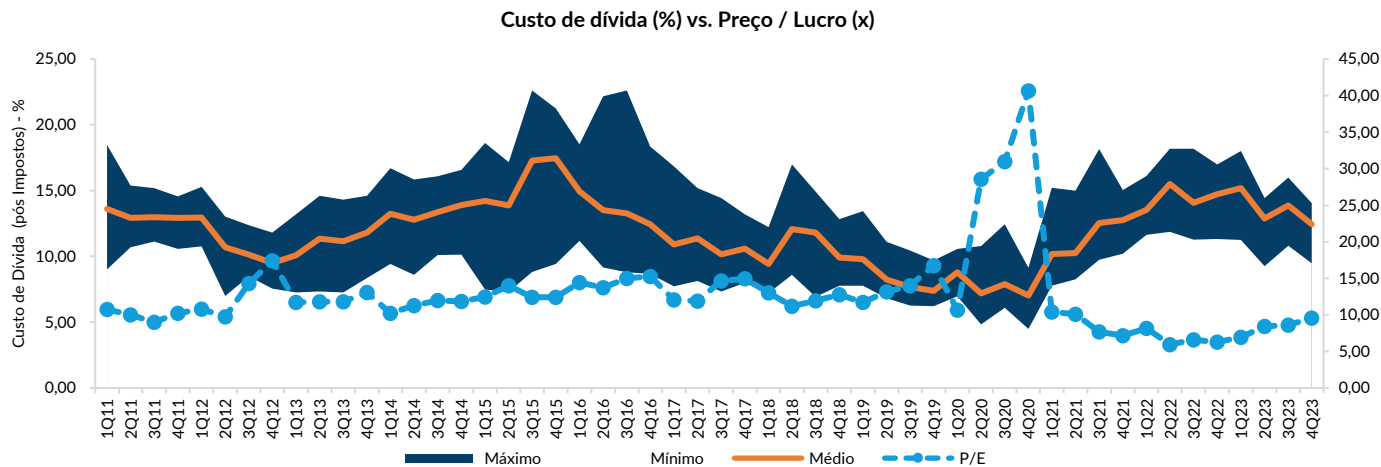


A Atlas One Investimentos Gestão de Recursos Ltda. ("Atlas One") não comercializa ou realiza distribuição de cotas de fundos de investimentos ou quaisquer outros valores mobiliários, sendo que as informações constantes neste website são de caráter exclusivamente informativo, como único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada pela Atlas One, e não deve ser considerado como (i) oferta ou solicitação de investimento ou desinvestimento em cotas de fundos de investimento sob gestão da Atlas One ("Fundos") ou em quaisquer outros ativos financeiros, ou (ii) texto, relatório, estudos ou análise que vise ou possa auxiliar ou influenciar investidores no processo de tomada de decisão de investimento, não tendo sido produzida por analista de valores mobiliários em consonância com a Instrução CVM nº 483, de 06 de julho de 2010. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do Regulamento, da lâmina de informações e do Formulário de Informações Complementares do respectivo Fundo antes de aplicar os seus recursos. A rentabilidade divulgada já é líquida das taxas de administração, de performance e dos outros custos pertinentes aos Fundos. A rentabilidade no passado não representa garantia futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos e taxa de saída. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, da Atlas One, de qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. Os Fundos podem utilizar estratégias com derivativos como parte integrante de suas políticas de investimento, as quais, da forma como são adotadas, podem 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 dos Fundos. Os Fundos geridos pela Atlas One podem estar autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior.



mais alavancados são os de varejo, agricultura e educação enquanto os setores menos alavancados são os setores de materiais básicos e industriais.

Figura 2 – Custo de dívida pós impostos vs. Preço / Lucro



Fonte: Bloomberg; 1) P/E calculado com base na somatória do Valor de mercado das empresas do IBr-X dividido pelo Lucro Líquido Reportado Ajustado e Estimado pelo consensus Bloomberg não ponderado pelos pesos do IBr-X; 2) Custo de dívida médio ponderado por setor após impostos - Atlas One

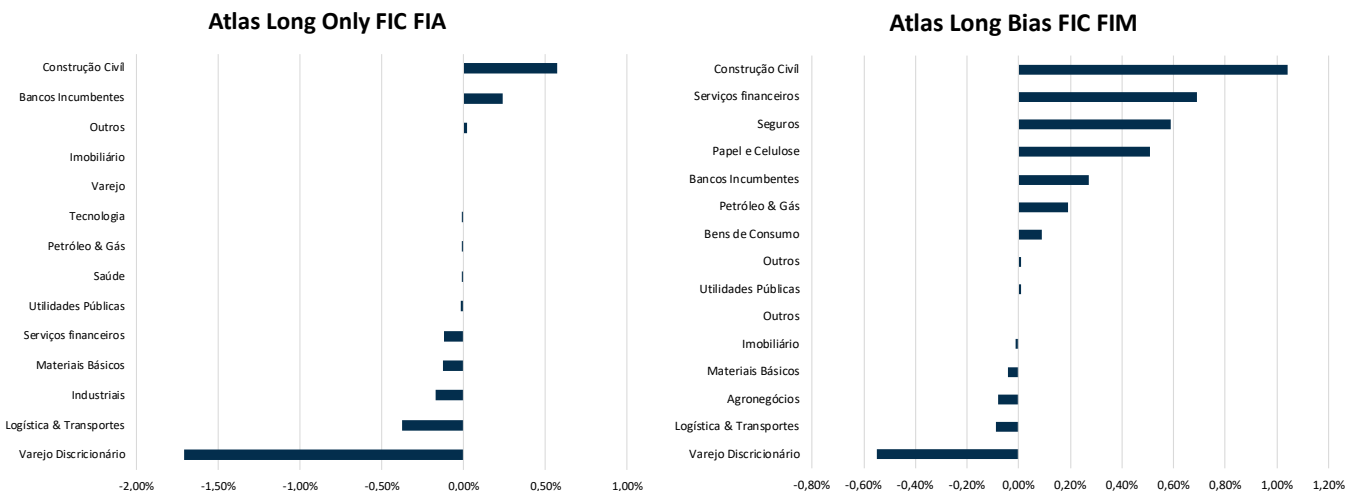
Em conclusão, continuamos animados com as empresas na bolsa de valores e com o cenário para os próximos 12 meses em função de *valuations* baratos, perspectivas positivas para os resultados das empresas e o leve posicionamento dos investidores.

Desempenho do fundo Atlas One FIC FIA & Desempenho do fundo Atlas One Long Bias FIC FIM

No mês de março, o fundo **Atlas One FIC FIA** apresentou desempenho negativo de 0.20% comparado à performance de -0.73% do IBr-X. Nos últimos 12 meses, o fundo apresentou uma variação positiva de 10.58% comparado à variação positiva do IBr-X de 25.18%. Em termos de performance relativa (contra o benchmark), no mês de março, os setores de infraestrutura, papel e celulose e construção foram os principais contribuidores positivos, enquanto os setores de varejo discricionário, logística e industriais foram os principais detratores do fundo. A taxa esperada de retorno interno esperado do fundo (GERA) encontra-se em 22.7% ao ano.

O fundo **Atlas One Long Bias FIC FIM** teve um desempenho positivo no mês de 3.51% trazendo a performance dos últimos doze meses para +18.71%, comparado à +9.89% do benchmark. Analisando o resultado do fundo e o comportamento do mercado no mês de março, podemos concluir que a maior contribuição positiva foi advinda dos setores de construção civil, serviços financeiros e seguros enquanto os principais detratores foram os setores de varejo discricionário, logística e transportes e de agronegócios.

Figura 2 – Atribuição de Performance Setorial (%) – março 2024



Fonte: Atlas Intelligence



A Atlas One Investimentos Gestão de Recursos Ltda. ("Atlas One") não comercializa ou realiza distribuição de cotas de fundos de investimentos ou quaisquer outros valores mobiliários, sendo que as informações constantes neste website são de caráter exclusivamente informativo, como único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada pela Atlas One, e não deve ser considerado como (i) oferta ou solicitação de investimento ou desinvestimento em cotas de fundos de investimento sob gestão da Atlas One ("Fundos") ou em quaisquer outros ativos financeiros, ou (ii) texto, relatório, estudo ou análise que vise ou possa auxiliar ou influenciar investidores no processo de tomada de decisão de investimento, não tendo sido produzida por analista de valores mobiliários em consonância com a Instrução CVM nº 483, de 06 de julho de 2010. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do Regulamento, da lâmina de informações e do Formulário de Informações Complementares do respectivo Fundo antes de aplicar os seus recursos. A rentabilidade divulgada já é líquida das taxas de administração, de performance e dos outros custos pertinentes aos Fundos. A rentabilidade no passado não representa garantia futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos e taxa de saída. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, da Atlas One, de qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. Os Fundos podem utilizar estratégias com derivativos como parte integrante de suas políticas de investimento, as quais, da forma como são adotadas, podem 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 dos Fundos. Os Fundos geridos pela Atlas One podem estar autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior.