

ATLAS ONE

Relatório de Gestão – Agosto 2024



Comentário de desempenho no mês de Agosto de 2024

Performance Líquida Acumulada								
	Atlas One FIC FIA	IBrX-100	Atlas One LB FIC FIA	IPCA + Yield IMA-B	Firenze FIC CIC de Ações RL	IPCA + Yield IMA-B	Atlas One Icatu FIA Prev	Atlas One Icatu 70 Prev
Agosto 2024	5.95%	6.60%	9.00%	0.73%	4.85%	0.73%	5.40%	3.97%
Ano de 2024	-7.46%	1.79%	1.16%	7.43%	2.62%	7.43%	-0.54%	1.39%
12 Meses	-0.28%	18.00%	8.51%	10.55%	---	---	7.11%	7.44%
Desde Início	219.30%	197.60%	12.02%	61.68%	8.97%	8.54%	-14.01%	0.59%

Mais um mês positivo para a Bolsa!

Pelo segundo mês o IBr-X terminou com uma alta de 6.60%, levando o retorno na bolsa a 1.79% no ano. No mês, os maiores destaques positivos foram os setores de bancos e financeiras que contribuiu com cerca de 302bps, seguido de óleo e gás (118bps), e utilidades públicas (79bps). Os de pior desempenho foram os setores de Materiais Básicos (26bps) e industriais (11bps).

Em agosto, as sinalizações do início do ciclo de corte de juros pelo FED em meio ao período eleitoral nos EUA, levou a taxa de juros nominal norte-americana de 10 anos a um dos menores patamares do ano fechando em 3,90% em agosto, em comparação com 4,03% ao final de julho e 3,88% no início do ano. Este patamar de juros foi visto a última vez em setembro e julho de 2023. No Brasil, o aumento na confiança que o Banco Central terá uma condução técnica e comentários do governo que as incertezas fiscais serão endereçadas levaram a bolsa a ter uma performance bem positiva no mês. Combinados, estes fatores foram mais que suficientes para amenizar as preocupações com o crescimento chinês e risco de uma desaceleração mais lenta da economia norte-americana. Ao final de agosto, investidores estrangeiros investiram cerca de R\$9,7 bilhões da bolsa de valores, enquanto investidores locais (institucionais, pessoas físicas e instituições financeiras) resgataram cerca de R\$15,0 bilhões no mês.

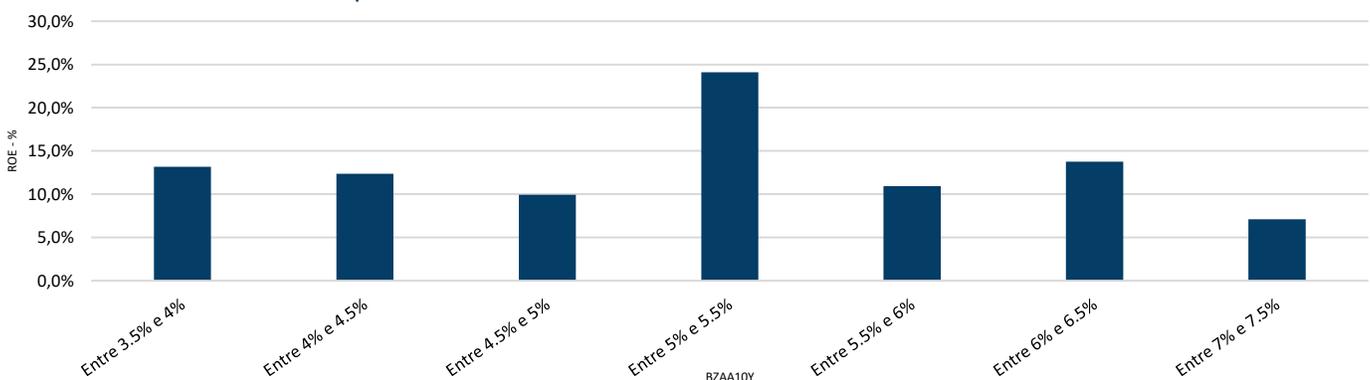
Apesar das duas altas consecutivas, ainda vemos o índice negociando a cerca de 10x o lucro de 2024, ainda abaixo de sua média histórica de 12x, e com uma expansão de lucros esperada de 7% a.a. com um dividendo projetado de 6% em 2024, que nos indica que a bolsa continua atrativa. Esta avaliação mais barata e as perspectivas positivas para os resultados das empresas nos anima para nos mantermos comprados em boas histórias na bolsa de valores.

Em que nível de juro real as empresas entregam melhores retornos e os acionistas obtém maiores retornos?

Neste mês, analisamos a rentabilidade do IBr-X e dos seus setores/ativos sobre dois pontos de vista: primeiro, a sobre a ótica dos Retornos Sobre os Patrimônios (em inglês ROE) das empresas e seus setores, e o segundo sobre o Retorno Total ao Investidor (em inglês TSR), ambos em função das taxas médias de juros reais (BZAA10Y) em diferentes períodos desde 2010 a 2024.

Em nossa análise, olhando para os ativos do IBr-X, os melhores ROE's médios de cerca de 23% foram obtidos nos períodos em que os juros reais estavam entre 5.0% e 5.5% impulsionados pelas altas nas commodities de 2021 e 2022. Excluindo-se o setor de commodities, os maiores ROE's médios de cerca de 15% ocorreram nos anos de 2021, 2019, 2015 e 2010 cujo juro real médio no período foi de 5.3%. Olhando setorialmente, os maiores destaques foram os setores de Materiais Básicos e Óleo e Gás e os piores foram os setores de empresas Aéreas e de Educação. Curiosamente, os setores com ROE mais consistentes, independentes dos níveis de juros, foram os de Bancos e Financeiras e Industrial e os menos consistentes os de Educação e Agro. Realizamos esta análise estimando os retornos sobre os patrimônios (ROE) das empresas pertencentes ao IBr-X e consolidamos todos os dados separando-os também em segmentos de atuação e comparamos com os diferentes patamares de juro real, separando-os de 50bps em 50bps, no período compreendido entre 2010 e 2024 (destacamos estes resultados na Figura 1).

Figura 1 – Juro real x ROE médio das empresas do IBr-X



Fonte: Atlas One; Bloomberg.

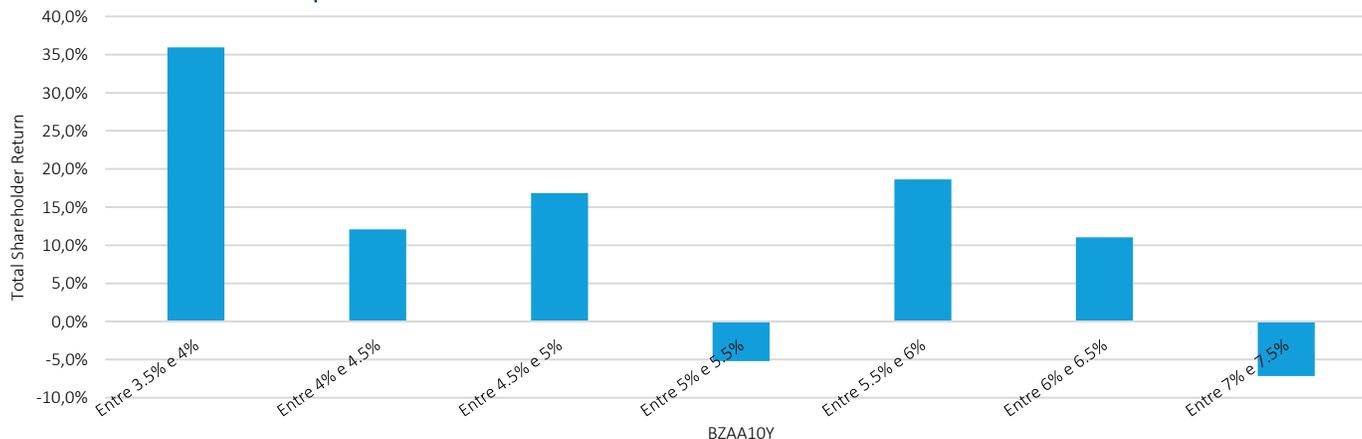


A Atlas One Investimentos Gestão de Recursos Ltda. ("Atlas One") não comercializa ou realiza distribuição de cotas de fundos de investimentos ou quaisquer outros valores mobiliários, sendo que as informações constantes neste website são de caráter exclusivamente informativo, como único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada pela Atlas One, e não deve ser considerado como 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 (a) 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.



No caso do TSR, vimos que os maiores retornos para o acionista de cerca de 30% ocorreram nos anos de 2016 e 2019 quando que os juros reais médios foram de 3.5% e 6.1%, respectivamente. Os setores mais consistentes, independentemente dos níveis de juros, foram os de materiais básicos, consumo, bancos e industrial e os menos consistentes os de telecomunicações e saúde. Calculamos o retorno total aos acionistas, usando-se a formula: $TSR = [(Preço\ Final - Preço\ Inicial) + Dividendos] / Preço\ Inicial$, para cada ativo pertencente ao IBR-X e consolidando os dados por segmento e em um total geral e realizamos a mesma comparação com os juros, como anteriormente mencionado.

Figura 2 – Juro real x Retorno Total para os Acionistas



Fonte: Atlas One; Bloomberg.

Desempenho dos fundos Atlas One FIC FIA, Atlas One Long Bias FIC FIM & Firenze FIF CIC de Ações RL.

No mês de agosto, o fundo **Atlas One FIC FIA** apresentou desempenho positivo de 5.95% comparado à performance positiva de 6.60% do IBR-X. Nos últimos 12 meses, o fundo apresentou uma variação negativa de -0.28% comparado à variação positiva do IBR-X de 18.00%. Em termos de performance relativa (contra o *benchmark*), no mês de agosto, os setores de Indústria, Utilidades Públicas e Bens de Consumo foram os principais contribuidores enquanto os setores de Infraestrutura e Varejo. A taxa esperada de retorno interno esperado do fundo (GERA) encontrava-se em 25.3% ao ano ao fim de agosto.

O fundo **Atlas One Long Bias FIC FIM** teve um desempenho positivo no mês de agosto, no valor de 9.00% comparado a 0.73% do benchmark e trazendo a performance dos últimos doze meses para 8.51%, comparado a 10.55% do benchmark. Analisando o resultado do fundo e o comportamento do mercado no mês, podemos concluir que os principais contribuidores foram os setores de Utilidades Públicas, Telecomunicações e Infraestrutura enquanto os setores de Materiais Básicos e Varejo foram o principal detrator do fundo. A taxa esperada de retorno interno esperado do fundo (GERA) encontrava-se em 19.8% ao ano ao fim de agosto.

O fundo **Firenze FIF CIC de Ações RL** teve um desempenho positivo de 4.85% no mês comparado a 0.73% do benchmark. No ano, acumula uma performance positiva 2.62% contra +7.43 % do benchmark. Em comparação ao benchmark, os principais contribuidores foram os setores de Bancos, Utilidades Públicas e Varejo Discricionário enquanto os maiores detratores foram os setores de Telecomunicações, Transporte e Logística e Varejo. A taxa esperada de retorno interno esperado do fundo (GERA) encontrava-se em 17.4% ao ano ao fim de agosto.