

# ATLAS ONE

## Relatório de Gestão – Setembro 2024



### Comentário de desempenho no mês de Setembro 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
Setembro 2024	-4.03%	-2.97%	-2.52%	0.73%	-4.11%	0.73%	-4.39%	-2.80%
Ano de 2024	-11.19%	-1.23%	-1.39%	8.19%	-1.60%	8.19%	-4.91%	-1.45%
12 Meses	-0.66%	13.53%	9.37%	10.33%	---	---	6.12%	6.65%
Desde Início	206.42%	188.82%	9.20%	62.83%	4.49%	9.09%	-17.79%	-2.22%

### Um mês de ajuste?

Após alguns meses de altas seguidas, o IBr-X terminou com uma performance negativa de 2.97%, levando o retorno do índice a -1.23% no ano. No mês, os maiores destaques positivos foram os setores de materiais básicos que contribuiu com cerca de 56bps, seguido de saúde (10bps), e utilidades públicas (10bps). Os de pior desempenho foram os setores de óleo e gás (-163bps), bancos (-14bps) e varejo discricionário (8bps). Em termos de fluxo, ao final de setembro, investidores estrangeiros investiram cerca de R\$1,3 bilhões da bolsa de valores, enquanto investidores locais (institucionais, pessoas físicas e instituições financeiras) resgataram cerca de R\$2,2 bilhões no mês.

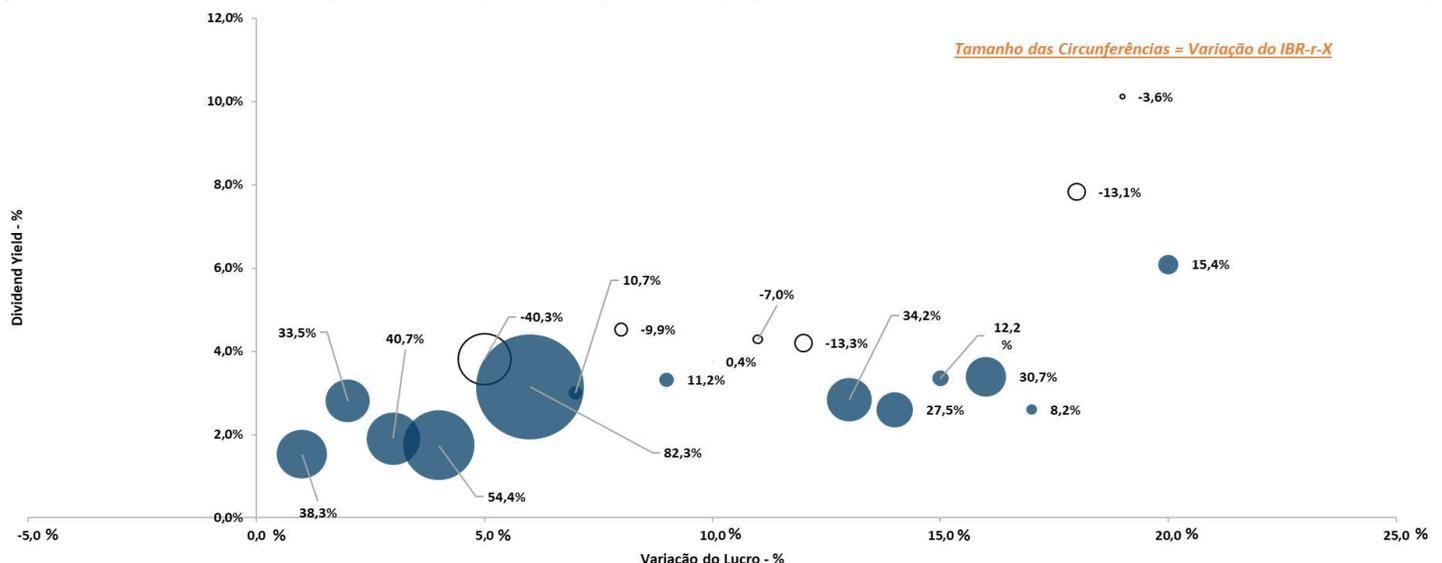
Em setembro, o início do ciclo de corte de juros pelo FED levou a taxa de juros nominal norte-americana de 10 ao menor patamar do ano fechando em 3,74% em setembro, em comparação com 3.90% ao final de agosto e 3,88% no início do ano. No Brasil, o Banco Central aumentou juros em função do aquecimento da economia, atuação esta que foi de encontro a tese que o BACEN terá uma condução técnica. Em adição, as curvas de juros brasileira continuaram a subir em função do cenário fiscal mais preocupante. Entretanto o contínuo desaquecimento da economia chinesa e consequente enfraquecimento das commodities mais compensaram as notícias positivas pesando na bolsa de valores.

Apesar do ajuste no mês, o índice negocia a cerca de 10.6x o lucro de 2024, excluindo Petrobras e Vale, e 8.0x considerando as duas empresas, ambos índices, ainda abaixo de suas médias históricas de 10.8x e 11.7x, respectivamente, e com uma expansão de lucros esperada de cerca de 7% a.a. com um dividendo projetado de aproximadamente 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.

### Qual a combinação ótima de crescimento de lucros e *dividend yield*?

Neste mês, analisamos a rentabilidade histórica do IBr-X e dos seus setores/ativos sobre a ótica dos dividendos pagos e da expansão/contração dos lucros desde 2004 a 2024. Em nossa análise, olhando para os retornos dos ativos do IBr-X, as valorizações mais frequentes ocorreram nos períodos em que o retorno obtido com o pagamento de dividendos (*dividend yield*) variaram entre 2.0% e 3.5% e o crescimento de lucros foi maior que 10%. Os anos em que verificamos a convergência destes dois fatores foram os anos de 2004 a 2007, 2009 e 2010, 2102, e 2016 a 2020. (destacamos estes resultados na Figura 1).

Figura 1 – Retornos do IBr-X em função do *dividend yield* e variação no lucro/prejuízo



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 (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.

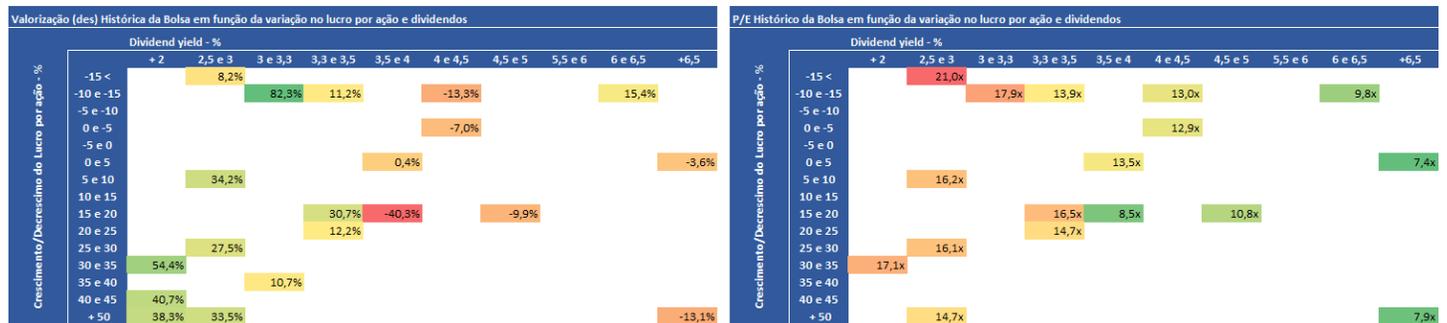
# ATLAS ONE

## Relatório de Gestão – Setembro 2024



Adicionalmente, analisamos os níveis de múltiplos que o IBR-X estava negociando entre 2004 e 2024. Nos mesmos anos em que verificamos a maior frequência dos maiores retornos dos dois fatores (2004 a 2007, 2009 e 2010, 2102, e 2016 a 2020), quando o *dividend yield* estava entre 2.0% e 3.5% e a expansão do lucro acima de 10%, os múltiplos Preço/Lucro estavam entre 13.9x e 21.0x. Curiosamente, no ano de 2023, a performance foi positiva, quando o *dividend yield* estava 6.1% mas com uma contração de lucros de entre -10% e -15%, enquanto nos demais anos que encontramos altos dividendos, o mercado apresentou uma *performance* negativa (figura 2).

Figura 2 – Variação do IBR-X função do *dividend yield* e variação no lucro/prejuízo



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 setembro, o fundo **Atlas One FIC FIA** apresentou desempenho negativo de 4.03% comparado à performance negativa de 2.97% do IBR-X. Nos últimos 12 meses, o fundo apresentou uma variação negativa de -0.66% comparado à variação positiva do IBR-X de 13.53%. Em termos de performance relativa (contra o *benchmark*), no mês de setembro, os setores de Indústria e Telecomunicações foram os principais contribuidores enquanto os setores de Utilidades Públicas, Infraestrutura e Bens de Consumo foram os maiores detratores. A taxa esperada de retorno interno esperado do fundo (GERA) encontrava-se em 31.68% ao ano ao fim de setembro.

O fundo **Atlas One Long Bias FIC FIM** teve um desempenho negativo no mês de setembro, no valor de 2.52% comparado a 0.73% do benchmark e trazendo a performance dos últimos doze meses para 9.37%, comparado a 10.33% do benchmark. Analisando o resultado do fundo e o comportamento do mercado no mês, podemos concluir que os principais contribuidores foi o setor de Materiais Básicos enquanto os setores de Saúde e Óleo e Gás foram os principais detratores do fundo. A taxa esperada de retorno interno esperado do fundo (GERA) encontrava-se em 21.25% ao ano ao fim de setembro.

O fundo **Firenze FIF CIC de Ações RL** teve um desempenho negativo de 4.11% no mês comparado a 0.73% do benchmark. No ano, acumula uma performance negativa 1.60% contra +8.19% do benchmark. Em comparação ao benchmark, os principais contribuidores foram os setores de Logística e Transportes, Utilidades Públicas e Seguros enquanto os maiores detratores foram os setores de Bancos, Telecomunicações e Varejo Discricionário. A taxa esperada de retorno interno esperado do fundo (GERA) encontrava-se em 19.43% ao ano ao fim de setembro.