



### Comentário de desempenho no mês de maio de 2024

Performance Líquida Acumulada								
	Atlas One FIC FIA	IBrX-100	Atlas One LB FIC FIM	IPCA + Yield IMA-B	Firenze FIC CIC de Ações	IPCA + Yield IMA-B	Atlas One Icatu FIA Prev	Atlas One Icatu 70 Prev
Maio 2024	-2.71%	-3.18%	-3.31%	0.91%	0.88%	0.91%	0.47%	0.50%
Ano de 2024	-17.06%	-8.57%	-11.61%	4.81%	-6.94%	4.81%	-10.37%	-6.23%
12 Meses	-8.80%	13.24%	-3.08%	9.94%	---	---	-1.33%	1.66%
Desde Início	186.15%	167.36%	-2.12%	57.74%	-1.17%	6.11%	-22.51%	-6.97%

### Celebrando seis meses do fundo Firenze!

Neste mês celebramos os seis primeiros meses do nosso novo fundo, o **Firenze FIF CIC de Ações RL**, que iniciou suas atividades em 17 de novembro de 2023. O fundo Firenze é um fundo *long-only* dedicado a investimentos em ações de empresas brasileiras. O fundo Firenze tem como objetivo entregar geração de valor em taxas apropriadas para esta classe de ativos em janelas de tempo condizentes com o prazo para a maturação das teses de investimentos, que é em média 3 anos. A carteira do Firenze é construída de modo equilibrado com uma matriz de decisão baseada na análise fundamentalista *bottom-up*, com mapeamento exaustivo dos riscos e foco em preservação de capital. O fundo Firenze é destinado aos investidores qualificados podendo receber recursos de pessoas físicas e jurídicas e classes de fundos de investimento. No mês de maio de 2024, o Fundo Firenze apresentou uma performance positiva de 0.88% em linha com seu benchmark (IPCA + Yield IMA-B) e superior ao IBr-X que retraiu 3.18% no mês.

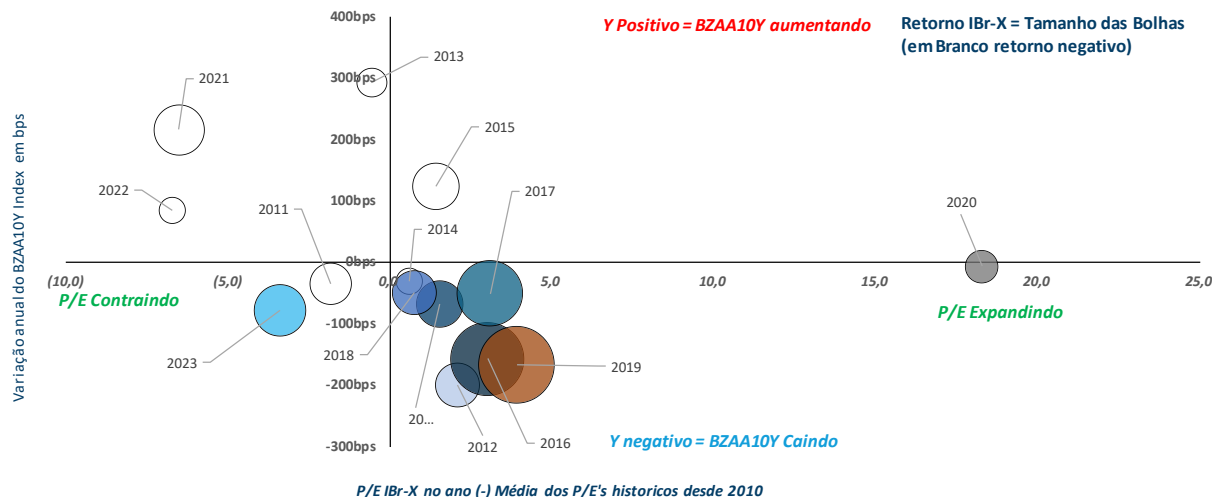
### Cenário fiscal brasileiro influenciando negativamente o mercado de renda variável.

O índice IBr-X teve uma performance negativa no mês caindo 3.18%. Contrário ao que testemunhamos nos meses anteriores, o grande destaque negativo foi o setor de óleo e gás que detraiu 114bps do índice no mês (influenciado pelo recuo nos preços de petróleo), seguido pelos setores financeiro (-62bps) e de utilidades domésticas (38bps). Entretanto, este resultado negativo foi parcialmente compensado por uma performance positiva nos setores de bens de consumo (+22bps no mês), saúde (+14bps), e aviação (+9bps). O índice IBr-X foi influenciado negativamente pelo cenário fiscal brasileiro e pela expectativa de postergação nos cortes de juros norte-americanos e o menor nível de atividade na economia chinesa. A taxa de juros nominal norte americana de 10 anos fechou o mês de maio em 4.50% a.a, partindo de 4.47% a.a. no início do mês e de 3.88% a.a. no início do ano. Ao fim do mês de maio, os investidores estrangeiros haviam resgatado R\$0.8bn da bolsa de valores e investidores locais (institucionais e pessoas físicas) resgataram cerca de R\$1bn no mês.

### O comportamento os retornos do mercado em função do aperto monetário.

Neste mês, analisamos com mais profundidade umas das principais razões que movem o índice IBr-X: a mudança dos juros de longos no Brasil (em bps) versus a variação do indicador Preço Lucro (P/L) do IBr-X relativamente à média histórica. Em resumo, a Figura 1 destaca o retorno da bolsa (tamanho das bolhas) versus a mudança no juro real (em bps) e versus a expansão/contração dos múltiplos correntes versus a média histórica até então. Como exemplo, apresentamos a mudança no juro longo em 2010 versus 2009 e a diferença absoluta entre o P/L em 2011 e a média histórica até 2011. Olhando o retorno do IBr-X de modo agregado, naturalmente concluímos que os retornos do índice são mais afetados negativamente quando há uma expansão do juro longo do que quando há uma expansão ou contração no indicador P/L. Nota-se ainda que não houve retorno positivo do IBr-X em anos de aumento de juro real.

Figura 1 – Impacto dos juros de LP e P/E no IBr-X



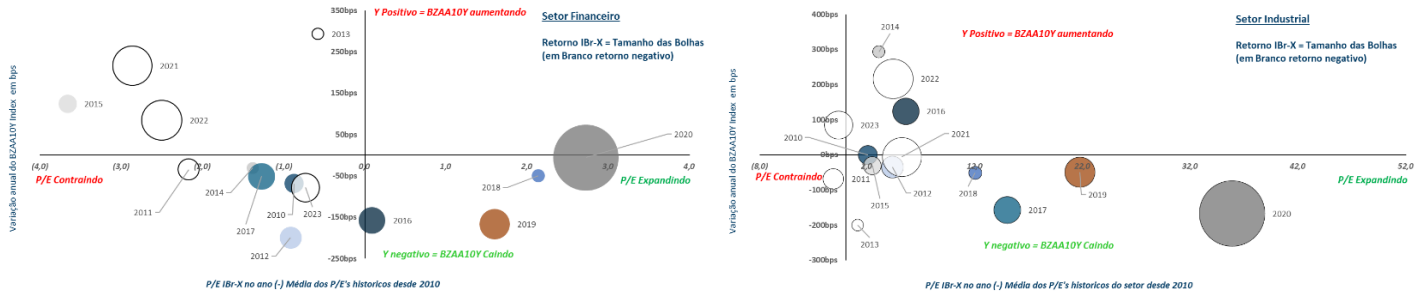
Fonte: Atlas One; Bloomberg: 1) Variação no P/L vs. média histórica calculado com base nos dados Bloomberg; 2) Bolhas em branco: Variação negativa de Lucros



### E quais os destaques setoriais em face à redução dos juros?

Na figura 2, realizamos a mesma análise que acima, porém focamos nos subsetores do IBR-X. Concluímos que os setores financeiro e industrial são exemplos de setores que melhor performam quando há uma redução no do juro longo enquanto os que menos retornam são os setores de varejo e construção civil.

Figura 2 – Análise setorial - Setores Financeiro e Industrial são os destaques positivos



Fonte: Atlas One; Bloomberg: 1) Variação no P/L do setor vs. média histórica calculado com base nos dados Bloomberg; 2) Bolas em branco: Variação negativa de Lucros

Atualmente o índice está negociando a cerca de 8.5x o lucro de 2024, comparado a uma média histórica de 12x, e com uma expansão de lucros esperada de 6% a.a. com um dividendo projetado de 8% 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.

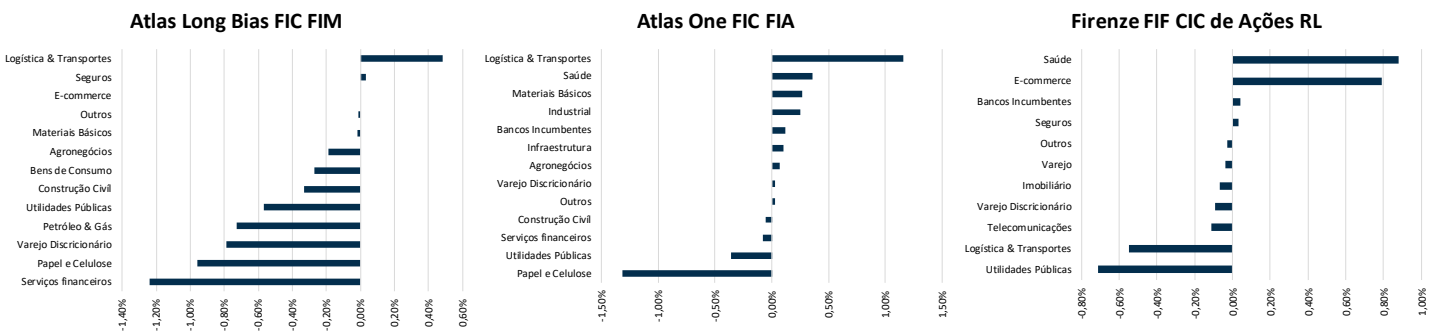
### Desempenho dos fundos Atlas One FIC FIA, Atlas One Long Bias FIC FIM & Firenze FIF CIC de Ações RL

No mês de maio, o fundo **Atlas One FIC FIA** apresentou desempenho negativo de 2.71% comparado à performance também negativa de -3.18% do IBR-X. Nos últimos 12 meses, o fundo apresentou uma variação negativa de 8.80% comparado à variação positiva do IBR-X de 13.24%. Em termos de performance relativa (contra o *benchmark*), no mês de maio, os setores de logística e transportes, saúde e materiais básicos foram os principais contribuidores, enquanto os setores de papel e celulose, utilidades públicas e serviços financeiros foram os principais detratores do fundo. A taxa esperada de retorno interno esperado do fundo (GERA) encontrava-se em 27.6% ao ano ao fim de maio.

O fundo **Atlas One Long Bias FIC FIM** teve um desempenho negativo no mês de 3.31% trazendo a performance dos últimos doze meses para -3.38%, comparado à +9.94% do benchmark. Analisando o resultado do fundo e o comportamento do mercado no mês de abril, podemos concluir que a maior os principais contribuidores relativos ao *benchmark* foram os setores de logística e transportes e seguros enquanto os maiores detratores foram os setores de serviços financeiros, papel e celulose e varejo discricionário. A taxa esperada de retorno interno esperado do fundo (GERA) encontrava-se em 26.7% ao ano ao fim de maio.

O fundo **Firenze FIF CIC de Ações RL** teve um desempenho positivo no mês de 0.88% comparado à 0.91% do benchmark. Analisando o resultado do fundo e o comportamento do mercado no mês de abril, podemos concluir que a maior os principais contribuidores versus o *benchmark* foram os setores de saúde e *e-commerce* enquanto os maiores detratores foram os setores de utilidades públicas e logística e transportes. A taxa esperada de retorno interno esperado do fundo (GERA) encontrava-se em 21.7% ao ano ao fim de maio.

Figura 3 – Atribuição de Performance Setorial (%) versus os respectivos benchmarks – maio 2024



Fonte: Atlas Intelligence