

O fundo **Atlas One FIC FIA** apresentou uma performance positiva no mês de julho de 4,44% comparado com o benchmark IBrX-100, que subiu 1,17% no período. Nos últimos 12 meses, o **Atlas One** apresentou uma performance positiva de 32,39%, comparado à alta de 30,86% do IBrX-100.

A aprovação da reforma da previdência na Câmara, em julho, foi o gatilho de um conjunto mais amplo de medidas que veremos nos próximos meses. No aspecto macro, o Banco Central do Brasil (BCB) não só reduziu a meta Selic em 50bps como também abriu espaço para cortes adicionais, caso as reformas estruturais avancem. No aspecto micro, acreditamos que o governo pode finalmente continuar com a agenda liberal como a reforma tributária, PL do saneamento, privatização das estatais, etc.

Nosso portfólio está posicionado principalmente em ações alavancadas ao ciclo doméstico e redução de custo de capital. Dados do BCB mostram que os bancos privados estão aumentando fortemente a carteira de crédito para pessoas físicas e PMEs (pequenas e média empresas). Além disso, estamos vivenciando um forte movimento de *follow-ons* e emissões primárias no mercado de capitais, indicando que as companhias estão se preparando para o novo ciclo de crescimento.

Crescimento fraco na economia? Não nos preocupamos com isso ... Olhando a componente de crescimento composto de lucros do Atlas One para os próximos 5 anos, notamos que, desde o começo do ano, a despeito da sistemática revisão negativa do Focus para o PIB (para 0.82% a.a. de 2.53% a.a.), nossos analistas revisaram a expectativa para cima corroborando que o baixo nível de crescimento não afeta a todos.

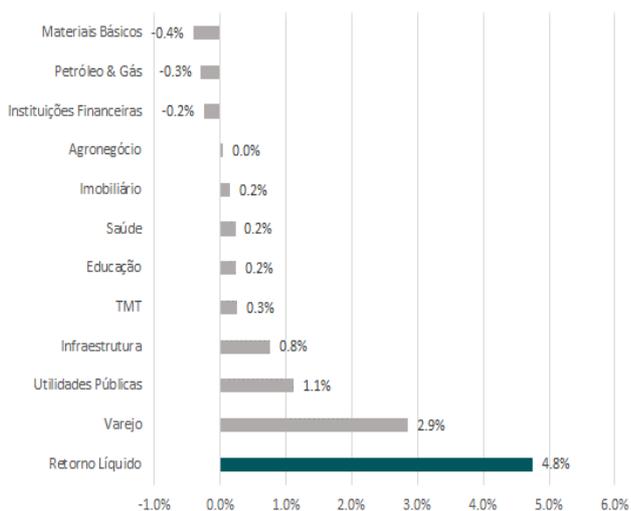
Figura 1: Componente de Crescimento de Lucro do GERA da carteira Atlas One Fia



Fonte: One Partners, Atlas Intelligence

No Gráfico seguinte, nota-se que os grandes destaques do mês de julho foram o *overweight* em varejo (aceleração do ciclo de crédito), utilidades públicas e infraestrutura (que se beneficiam do fechamento da curva) e o *underweight* em bancos e serviços financeiros (aumento de competição e pressão no ROE).

Figura 2: Contribuição por setor em julho/19 – em %



Fonte: One Partners, Atlas Intelligence

Olhando para a frente, dois temas devem ganhar relevância: 1) privatização das estatais e 2) aumento da concorrência em setores historicamente oligopolizados e/ou com barreiras regulatórias / tributárias de entrada.

- 1) *Déjà vu*. A privatização da Telebrás e de grande parte do setor de distribuição de energia elétrica nos anos 90 atraiu o interesse do capital externo assim como elevou o preço pago devido a perspectivas de aumento de eficiência e baixo custo do capital. Acreditamos que esse movimento pode acontecer novamente em vários outros setores.
- 2) Quebra do *status quo*. A abertura comercial de setores historicamente fechados e/ou adoção de tecnologias disruptivas deve mudar o panorama de inúmeros setores gerando ganhadores e perdedores.

Continuamos otimistas com o mercado acionário brasileiro pela capacidade das companhias em expandir os lucros via crescimento de receita e alavancagem operacional. Historicamente, nossa experiência sugere que em uma recuperação cíclica, o consenso subestima o nível de crescimento da receita e os efeitos da alavancagem operacional. Acreditamos que estamos diante de tal efeito e portanto podemos ver múltiplos mais altos por um período mais longo.