

Performance Líquida Acumulada								
	Atlas One FIC FIA	IBrX-100	Excesso	Atlas One LB FIC FIM	IPCA + Yield IMA-B	Excesso	Atlas One Icatu FIA Prev	Atlas One Icatu 70 Prev
Maio	2,14%	3,23%	-1,09%	5,15%	1,39%	3,76%	2,09%	1,67%
2022	-3,87%	6,61%	-10,48%	0,65%	7,36%	-6,71%	-4,07%	-1,72%
12 Meses	-32,61%	-12,43%	-20,18%	-12,21%	17,49%	-29,70%	31,42%	-21,08%
Desde Início	264,48%	147,13%	117,35%	19,74%	29,84%	-10,10%	-8,88%	-2,77%

### Comentário de desempenho no mês de Maio

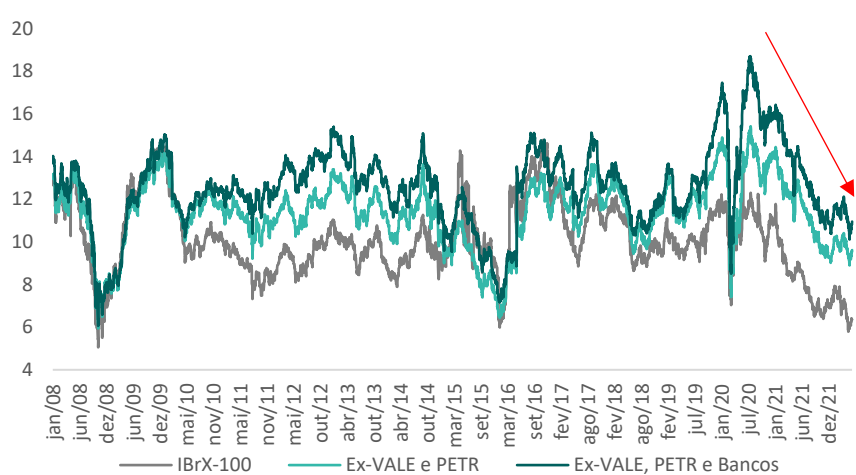
O mês de maio trouxe elementos que corroboram o bom momento vivenciado pelas commodities... Apesar da diminuição da atividade econômica na China, causada pelo *lockdown* de importantes cidades, o preço das commodities estabilizou-se em níveis elevados. Esse aparente paradoxo levanta a questão de que talvez exista um desequilíbrio tão grande entre oferta e demanda que nem mesmo a diminuição de demanda por parte da maior consumidora mundial de commodities é capaz de enfraquecer os preços. Vemos que a China vem adotando medidas para estimular o seu crescimento econômico (PIB), reduzindo juros e reforçando políticas de estímulo via redução de impostos em meio à adoção da política de Zero-Covid no país. Nesse contexto, considerando a retomada econômica na China, não seria absurdo vermos preços de commodities superiores aos atuais. Olhando para a curva de petróleo, por exemplo, que tradicionalmente fica em *backwardation*, a expectativa do Brent em 18 meses encontra-se em USD90/bbl vs. spot de USD115/bbl. Ainda que nos questionemos a respeito da significância da curva futura como preditor de preços futuros, o fato é que há uma expectativa de preços elevados por muito tempo. Este mesmo fenômeno pode ser observado em quase todas as commodities e tem trazido revisões positivas nas expectativas de resultado para os setores de Materiais Básicos e Petróleo, levando o IBrX-100 a buscar um dos menores patamares da relação Preço/Lucro desde 2008, apesar da alta de 6,6% no ano.

Figura 1 – Expectativa LPA e Contribuição por Setor

Revisão Expectativa LPA (3 meses)	Δ LPA (Últimos 3 meses)	Contribuição (p.p.)
<b>IBrX-100</b>	<b>18.78%</b>	<b>18.78</b>
Agronegócio	6.86%	-0.1
Bens de Consumo	-1.94%	-0.4
Educação	-15.06%	0.0
Imobiliário	5.33%	0.1
Industrial	3.27%	0.2
Infraestrutura	5.30%	0.0
Instituições Financeiras	4.77%	0.8
Materiais Básicos	31.46%	11.6
Petróleo & Gás	38.00%	6.8
Saúde	-10.40%	0.3
TMT	-3.19%	0.0
Utilidades Públicas	1.76%	-0.6
Varejo	2.99%	0.2

Fonte: Bloomberg, Atlas Intelligence

Figura 2 – Preço/Lucro 12M: IBrX-100 (Carteira Atual)



Fonte: Bloomberg, Atlas Intelligence

... apesar da desaceleração de consumo em países desenvolvidos. Os resultados do primeiro trimestre de 2022 da Target e Walmart evidenciam que o consumidor americano está sentindo os efeitos da inflação. Como consequência, as companhias americanas estão sofrendo compressão de margens e potenciais revisões negativas em seus lucros. Esse comportamento é consistente com a nossa tese de destruição de demanda. No entanto, temos receio de que será necessária uma forte desaceleração de consumo para fazer frente às restrições de oferta que estamos monitorando.

... o que leva o mercado a acreditar na tese de estagflação global. Choque de oferta com retração de demanda pode levar a um cenário de estagflação, evidenciado pelo fechamento da curva da *treasury* de 10 anos em torno de 30bps desde o topo recente. Além disso, indicadores de confiança da indústria e de vendas de varejo também mostram sinais de deterioração.

**Brasil está adiantado no ciclo de política monetária.** Enquanto nos países desenvolvidos o ciclo de aperto monetário está apenas no começo, no Brasil já estamos mais adiantados. No entanto, dadas as revisões positivas de crescimento e dada a inflação mais resiliente, é possível que o ciclo de aperto seja mais duradouro, levando a taxa de juros a ficar mais alta por um período mais longo do que o inicialmente esperado, antes de iniciarmos novamente o processo de afrouxamento. Em meio a este contexto, o governo federal vem trabalhando em uma série de medidas focadas em diminuir preços e tarifas, visando a redução da inflação, seja via redução de ICMS, que poderá ter um impacto positivo nos setores de energia, telecomunicações e transporte público, ou ainda via alterações em outros impostos. Como sempre, nosso objetivo é construir um portfólio equilibrado e balanceado, que possa suportar bem aos cenários analisados.

### Desempenho do fundo Atlas One FIC FIA

No mês de maio, o fundo Atlas One FIC FIA apresentou desempenho positivo de 2,14% comparado à uma performance positiva de 3,23% do IBrX. Nos últimos 12 meses, o fundo apresentou uma variação negativa de 31,61% comparado a uma variação negativa do IBrX de 12,43%. No mês de maio, o setor de bens de consumo, materiais básicos, financeiro e Petróleo & Gás contribuíram positivamente, enquanto os setores de saúde e varejo foram os principais detratores de desempenho do fundo.

A métrica GERA do fundo (retorno esperado) encontra-se em 26% ao ano, ainda em patamar muito alto relativamente ao histórico. Acreditamos que o cenário turbulento esteja refletido nos *valuations* e que nosso portfólio reúne ótimas oportunidades de investimento de longo prazo.

Figura 3 – O GERA do Atlas One FIA encontra-se no maior patamar desde o início do fundo

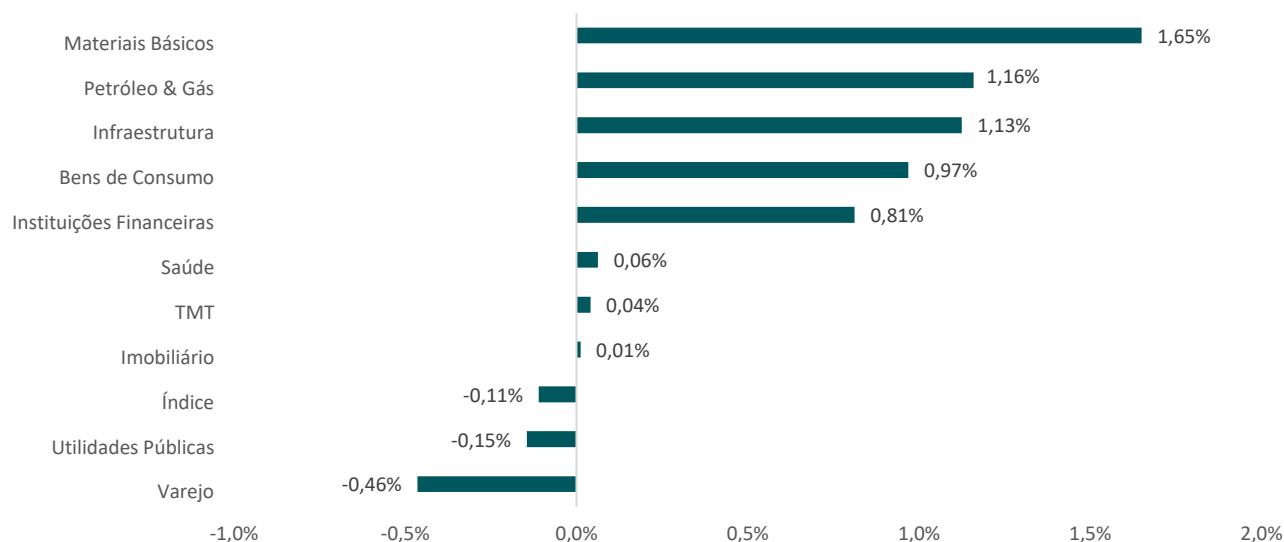


Fonte: Bloomberg, Atlas Intelligence

### Desempenho do fundo Atlas One Long Bias FIC FIM

O fundo teve desempenho positivo no mês de maio de 5,15% trazendo a performance do ano para 0,65%, frente a 7,36% do benchmark. Analisando o resultado do fundo e o comportamento do mercado no mês de maio, podemos concluir que a exposição nas ações de materiais básico, O&G e infraestrutura foram as principais responsáveis pela contribuição positiva, enquanto o setor de varejo e utilidades básicas foram responsáveis pela detração.

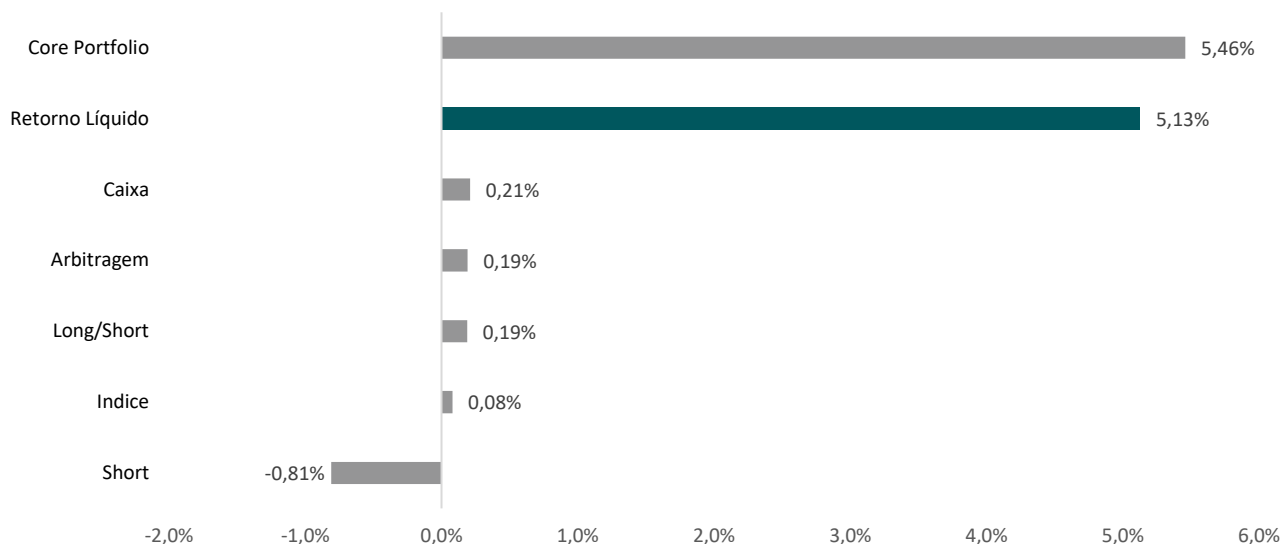
**Figura 4 – Atribuição de Performance Setorial – Maio 2022**



Fonte: Atlas Intelligence

Em maio, o *core portfolio*, a principal estratégia do fundo em termos de risco, apresentou desempenho positivo de 5,46%. Os pares long/short contribuíram positivamente com 19bps e o book de arbitragem foi positivo em 19bps. No book de L/S, VALE3 / CMIN3, GMAT3 / CRFB3 e TIMS3 / VIVT3 foram os destaques positivos enquanto MRFG3/ JBSS3 e CXSE3 / BBSE3 foram os destaques negativos.

**Figura 5 – Atribuição de Performance por Estratégia – Maio 2022**



Fonte: Atlas Intelligence

Dada a persistência de inflação e um provável cenário de juros altos por mais tempo, estamos taticamente reduzindo a posição de cíclicos domésticos e aumentando a exposição em ativos sensíveis a juros com resiliência de top line. Todavia, acreditamos que o preço dos ativos se encontra em patamares atrativos e, portanto, estamos mantendo um risco acima do normal.