

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
Novembro 2021	-1.90%	-1.69%	-0.21%	-3.12%	1.55%	-4.67%	-1.84%	-1.17%
12 Meses	-16.64%	-6.00%	-10.64%	-1.64%	14.52%	-16.16%	-16.31%	-10.57%
Desde Início	282.50%	124.76%	157.74%	17.61%	19.40%	-1.79%	-3.91%	-0.51%

Comentário de desempenho no mês de novembro

O IBr-X finalizou o mês de novembro com uma performance negativa de 1,69%. Desde o comunicado do BACEN em julho desse ano, em que se destacou o risco de contágio inflacionário para 2022, o índice já acumula uma perda de 20,85%. O mês de novembro trouxe ainda uma miríade de preocupações adicionais do cenário internacional: a nova variante Omicron e o temor de alta antecipada de juros nos EUA. Nesse mês, a performance relativa dos setores de O&G e infraestrutura foram os destaques positivos, enquanto os setores de bens de consumo, varejo, saúde e financeiro foram os destaques negativos.

Horror sem fim ou fim horroroso? Acreditamos que podemos estar próximos do fim horroroso, ao menos no que tange à aprovação da PEC dos precatórios e o envio do Orçamento de 2022 ao Congresso nos moldes esperados pelo mercado. Ademais, segundo o presidente do BACEN, Roberto Campos Neto, os próximos meses mostrarão o que será o pico da inflação, o que pode resultar no fechamento da curva de juros.

Uma evidência deste fator pode ser observada no gráfico abaixo (spread do pré de cinco anos menos o pré de um ano). A curva DI já se encontra em *backwardation*, que ocorre quando os contratos mais longos precificam uma taxa inferior aos contratos de vencimento mais curto. Esta sinalização indica que estamos próximos ao pico de alta de juros. Além da estrutura da curva, o spread está em território negativo, algo que não acontecia desde 2017. Como o custo de capital reflete o juro real de longo prazo, a eventual queda da taxa de juros real pode levar a uma reprecificação dos ativos da Bolsa, em nossa opinião.

Figura 1 – Spread do 5Y com 1Y encontra-se em território negativo



Inflação americana é risco ou oportunidade? Na audiência com o Senado americano, o presidente do FED, Jerome Powell, sinalizou o risco de a inflação americana não ser transitória, o que não apenas poderia levar a uma aceleração do *taper* e, conseqüentemente, a uma alta de juros. Os mercados reagiram prontamente com a desinclinação da curva (*flattening*), o que pode sugerir uma desaceleração econômica adiante. A intensidade de elevação dos juros pode indicar um ambiente mais benigno ou maligno para mercados emergentes e, portanto, deve ser monitorada de perto.

Desempenho do fundo Atlas One FIC FIA

O fundo Atlas One FIC FIA apresentou desempenho de -1,90% comparado ao benchmark de -1,69% do IBr-X. Nos últimos doze meses, o fundo apresentou uma variação negativa de 16,6% comparado a uma queda do IBr-X de 6,0%. Materiais básicos via seleção de ativos foi um importante contribuidor positivo na performance além de bens de consumo, industriais e infraestrutura. Por outro lado, o mercado continua a penalizar o setor de varejo e saúde, onde temos uma participação superior ao índice.

O GERA do fundo (retorno esperado) encontra-se em 22% p.a., um dos patamares mais altos desde o início da Atlas One e similar ao nível que verificamos no auge da pandemia em Março/20, o que reforça assimetria positiva do momento atual para investimento em renda variável. Aspectos macro têm dominado as narrativas no curto prazo, mas quando olhamos o micro das companhias, continuamos bastante construtivos. Seguimos preponderantemente comprados e com concentração de 62% nas 10 principais ações do portfólio, sendo nossas 5 maiores posições B3, Vamos, Intermédica, Locamérica e Suzano.

Desempenho do fundo Atlas One Long Bias FIC FIM

O fundo Atlas One Long Bias FIC FIM teve desempenho negativo no mês de novembro de -3,12% o que faz com que sua performance nos últimos doze meses acumule uma variação de -1,64%. Em termos de contribuição, os setores de bens de consumo, varejo e a exposição aos índices internacionais (principalmente aos índices americanos) foram os destaques negativos, enquanto os setores de O&G e materiais básicos foram os destaques positivos.

Figura 2 – Atribuição da Performance Setorial (Long Bias – Novembro)

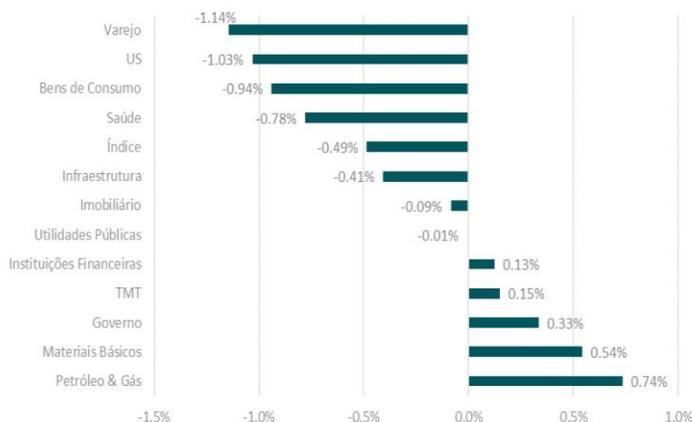
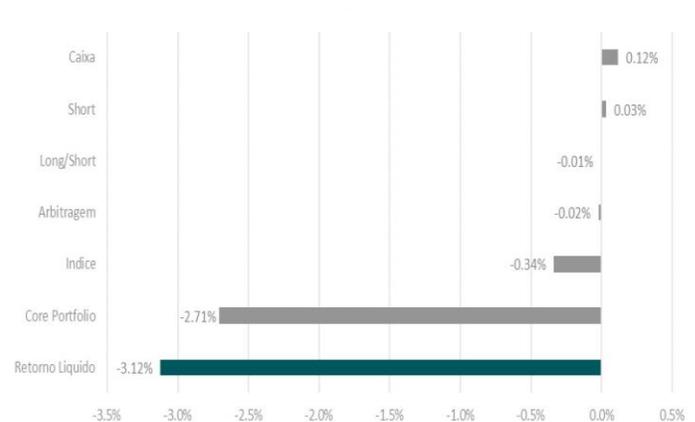


Figura 3 – Atribuição da Performance por Estratégia (Long Bias – Novembro)



Em novembro, o core portfolio, a principal estratégia do fundo em termos de risco, apresentou desempenho negativo de -2,71% enquanto os pares de long/short e o book de arbitragem detraíram 3bps. Os books de L/S / arbitragem tiveram os seguintes destaques positivos: os pares BBAS3 / SANB11, LAME4 / AMER3 e BBAS3 / ITUB4 enquanto os destaques negativos foram GOAU4 / GGBR4 e HBSA3 / RAIL3.

Iniciamos o mês com uma posição comprada de 90% com exposição internacional próxima a 30%. Com o forte desempenho do mercado americano em outubro, começamos a reduzir nossa exposição internacional e adicionar no mercado doméstico. Não obstante a redução, fomos surpreendidos com o anúncio da variante Omicron, o que fez com que o petróleo caísse mais de 10% e arrastasse consigo o XOP, ETF que representa as ações americanas de exploração e produção. Além disso, o S&P caiu 0.83%, o que impactou o book internacional. No book doméstico, tivemos uma perda relevante de uma ação do setor de bens de consumo pós-resultado, o que nos levou a zerar a posição.

Olhando para a frente, a nossa visão construtiva de mercado se depara com novos desafios de ordem global, como as conseqüências da variante Omicron e o cenário inflacionário. Estamos seletivos em nossas alocações, privilegiando ações resilientes com poder de precificação, balanço forte e sensíveis à taxa de juros.