



Relatório de Gestão

Setembro 2022

Para reuniões e investimentos, entre em contato com
comercial@atlasone.com.br

Comentário de desempenho no mês de Setembro

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
Setembro	-0.45%	-0.05%	-0.40%	-0.67%	0.18%	-0.85%	-0.25%	0.13%
2022	-4.00%	4.43%	-8.43%	-7.78%	9.49%	-17.27%	-3.29%	0.29%
12 Meses	-20.38%	-1.33%	-19.05%	-13.13%	14.44%	-27.57%	-19.67%	-11.11%
Desde Início	263.97%	142.08%	121.89%	9.70%	32.41%	-22.71%	-8.14%	-0.78%

O mercado local se comportou de maneira muito resiliente dado o cenário externo ... Após dois meses consecutivos de alta expressiva, o IBrX-100 fechou o mês de setembro com uma leve queda de 0,05%. Por detrás dessa queda, nota-se uma incrível resiliência frente ao *tsunami* vivenciado pelos mercados externos. No mês de setembro, o SPX teve uma queda de 9,3%, em grande parte devido ao tom mais *hawkish* adotado pelo banco central americano (FED). As taxas longas (nominal) abriram quase 60bps (+87bps no juro real) e o *dot plot* estima o fim do ciclo monetário com uma taxa terminal de 4,50-4,75%. A performance da bolsa americana reflete as preocupações sobre a economia e as discussões sobre o arrefecimento da inflação. Olhando pelo aspecto positivo, os preços de petróleo e respectivos *crack spreads* estabilizaram em níveis mais baixos no mês de setembro, contribuindo positivamente para uma expectativa de redução na inflação global. Além disso, a redução nos preços de frete marítimos internacionais e o maior equilíbrio no consumo, evidenciado por exemplo pela redução na demanda de *chips*, contribuem positivamente para uma menor expectativa nos índices inflacionários. Entretanto, o cenário ainda continua conturbado, requerendo atenção dos investidores. Na Europa, a inflação continua em níveis elevados, com o CPI beirando os 10% a.a e com pacotes energéticos promovidos pela Alemanha e outros países na região, resultando em um aumento potencial do endividamento dos governos locais. Preços futuros equivalentes de gás natural na Alemanha continuam acima de EUR150/MWh, cerca de 50% acima do preço médio de Junho/22 e 3x superior ao preço médio de Junho/21. O índice PMI Europeu continua abaixo dos 50 pontos, corroborando uma contração na atividade local em função da diminuição do consumo. De mesmo modo, o PMI Chinês caiu para 48.1 (Caixin), refletindo preocupações com menores exportações da região para os países desenvolvidos. Ainda na China, o governo chinês tem agido para controlar a depreciação do CNY vs. o USD: elevou os níveis de reservas para 20% (*FX risk reserve ratios*) enquanto manteve as taxas de juros domésticas. Além disto, devemos ouvir crescentes volumes de notícias vindo do país asiático em função das eleições que devem ocorrer na segunda semana de Outubro. A expectativa do mercado é uma renovação do mandato do Presidente Xi Jinping. Em meio a este complexo contexto global, acreditamos que há três componentes de natureza doméstica que podem fazer com que os mercados locais continuem a desempenhar positivamente a despeito das intempéries do mercado externo:

- O Brasil está adiantado no ciclo monetário.** Ao contrário dos países desenvolvidos (EUA e Europa) onde os bancos centrais continuam aumentando a taxa básica, no Brasil esse processo já está finalizado. Dado que o BACEN (Banco Central do Brasil) aumentou a taxa básica de maneira bastante expressiva (de 2,00% para 13,75% p.a.) se partirmos da inflação projetado pelo FOCUS para 2023 (5,00%) teremos um juro real ex-ante da ordem de 9 pontos percentuais, o que corrobora o primeiro corte de juros já em meados do primeiro semestre de 2023.
- Inflação implícita alta favorece fechamento dos juros longos nominal.** A inflação implícita (diferença entre a curva DI e o juro real) encontra-se em patamar próximo a 6% que é muito acima das metas de inflação esperadas pelo BACEN no longo prazo. Acreditamos que o fim do período eleitoral juntamente à expectativa de pragmatismo fiscal do novo governo possibilite o fechamento dos juros nominais longos via redução da inflação implícita.
- Posicionamento dos agentes encontra-se leve.** Em nosso levantamento, os resgates no mês de setembro totalizaram R\$8,6Bln, o que perfaz um resgate anual na ordem de R\$31Bln. Ambos estrangeiros e institucionais locais fizeram movimento de saída da Bolsa no mês de setembro. Acreditamos que o risco alocado em renda variável se encontra abaixo do potencial e a perspectiva de fechamento da curva local pode atrair os agentes para a renda variável.

Definição eleitoral pode ser o primeiro passo para o fechamento da curva. A definição de uma política fiscal responsável pode levar ao fechamento da inflação implícita da curva longa, primeiro passo para a queda do custo de capital nominal. Acreditamos que esse cenário deve beneficiar os ativos mais sensíveis aos componentes de juros (*bond proxies*).

Desempenho do fundo Atlas One FIC FIA

No mês de setembro, o fundo Atlas One FIC FIA apresentou desempenho negativo de 0,45% comparado à performance negativa de 0,05% do IBRX. Nos últimos 12 meses, o fundo apresentou uma variação negativa de 20,38% comparado à variação negativa do IBR-X de 1,33%. No mês de setembro, os setores imobiliário, O&G e bens de consumo foram os principais contribuidores positivos enquanto materiais básicos e financeiro (peso abaixo do índice) foram as principais contribuições negativas do fundo relativa ao índice. A métrica GERA do fundo (retorno esperado) encontra-se em 24% ao ano.

Figura 1 – O GERA do Atlas One FIA encontra-se em um dos maiores patamares desde o início do fundo

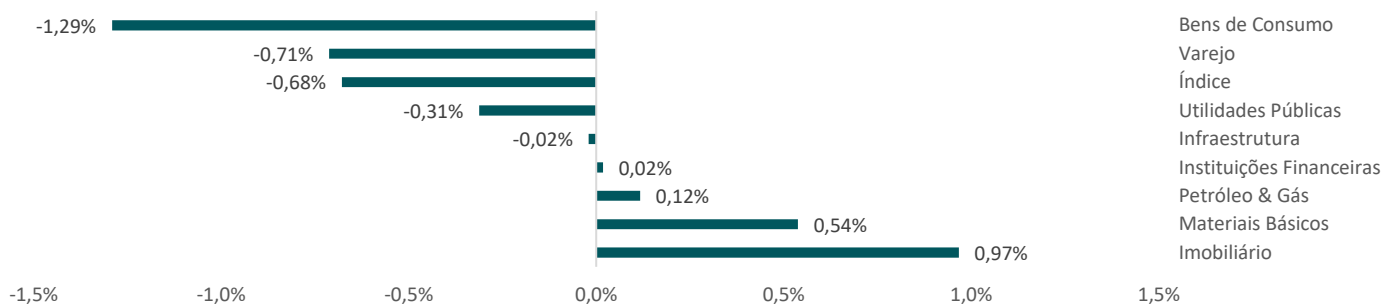


Fonte: Atlas Intelligence

Desempenho do fundo Atlas One Long Bias FIC FIM

O fundo teve desempenho negativo no mês de setembro de 0,67% trazendo a performance dos últimos doze meses para -13,13%, frente a +14,44% do benchmark. Analisando o resultado do fundo e o comportamento do mercado no mês de setembro, podemos concluir que a exposição nas ações dos setores de imobiliário, materiais básicos e O&G foram os principais responsáveis pela contribuição positiva enquanto os setores de bens de consumo, varejo e o índice trouxeram contribuições negativas.

Figura 2 – Atribuição de Performance Setorial – Setembro 2022



Fonte: Atlas Intelligence

Ao longo do mês de setembro, aumentamos o nosso risco direcional para acima do neutro. Acreditamos que o mercado tenha tirado risco por conta da proximidade do primeiro turno das eleições. Em nossa visão, o cenário base é de que qualquer dos candidatos a presidente optará por uma agenda pragmática nas finanças públicas, o que possibilitará com que o BACEN possa iniciar o ciclo de corte de juros em meados do primeiro semestre do ano que vem.

Em termos de ativos, estamos gradualmente migrando o portfólio para uma composição voltada ao cenário doméstico, antevendo o final o ciclo de aperto monetário, do pico inflacionário e possível corte da taxa SELIC a partir do segundo trimestre de 2023. Para tanto, estamos privilegiando os ativos que passarão por expansão de margem operacional após um período de contração provocado por inflação doméstica, alta nas commodities e desvalorização cambial.