

RENTABILIDADE

		JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	Ano	ACUM.
2020	Alpha	-	-	-	-	0,22%	1,84%	1,00%	2,77%	-0,98%	0,05%	-0,04%	8,28%	13,6%	13,6%
	% CDI	-	-	-	-	273	854	513	1.722	-	31	-	5.037	1.058	1.058
2021	Alpha	2,69%	6,77%	0,55%	-1,49%	1,85%	-	-	-	-	-	-	-	10,61%	25,65%
	% CDI	1.797	5.031	278	-	692	-	-	-	-	-	-	-	1.104	1.136

Prezado Sócio,

Os índices acionários divergiram esse mês, com o Dow Jones subindo 1,9%, o S&P 500 0,55% enquanto o Nasdaq caiu -1,5%. O Ibovespa, um dos índices que mais sofreram com a crise ano passado, saltou 6,2%, enquanto o real se valorizou frente ao dólar em quase 4%.

O adágio “*sell in May and go away*” se mostrou válido, pelo menos por enquanto, somente para as criptomoedas, que desmoronaram esse mês, com destaque para o Bitcoin, que caiu cerca de 35%. Como todos os nossos investidores sabem, continuamos gostando das criptomoedas, em especial do Bitcoin, mas esperávamos uma correção mais forte desde o começo do ano, quando vendemos toda a nossa posição.

Sabemos bem a diferença entre valor e preço e continuamos vendo valor no Bitcoin. É um ativo volátil e correções fortes são esperadas e, como já havíamos mais que triplicado o valor investido à época, julgamos prudente liquidar a posição e cristalizar os ganhos. Continuamos monitorando o ativo para, quando e se uma oportunidade se apresentar, voltarmos a incluir criptomoedas no nosso portfólio.

Existem argumentos para os *bulls* e *bears* com relação ao Bitcoin, e inumeramos alguns abaixo, que retiramos do excelente artigo publicado na site da Glassnode (leia [aqui](#)):

Pontos Negativos: a demanda institucional diminuiu significativamente desde fevereiro; o volume de Bitcoin nas bolsas aumentou consideravelmente; e um número grande de investidores comprou acima dos preços atuais.

Pontos Positivos: produtos institucionais (Grayscale, por exemplo) estão diminuindo os descontos para o ativo subjacente; o volume de stablecoins aumentou, criando “*dry powder*” para futuras compras de Bitcoin; e a maioria das vendas parece ter vindo de compradores recentes, enquanto os chamados “*hodlers*” começaram a comprar a queda.

Gostaríamos, contudo, de abordar um assunto que agora é tão consenso que já é tratado como certo: a volta da inflação no mundo desenvolvido. Sempre discordamos das políticas absurdas do Federal Reserve e, conseqüentemente, dos seus comentários, no entanto, pela primeira vez, acreditamos que possa haver um fundo de verdade no que o Fed diz ser uma inflação transitória. Mais uma vez, como *disclaimer* para todos, frisamos que não somos investidores macro e não temos aposta direcional em nenhum dos lados. Preferimos apostas mais “certeiras”, como o investimento em urânio, sobre o qual falaremos mais abaixo.

A grande vitória para os inflacionistas foi o registro de alta de 4,2% no CPI (Índice de Preços ao Consumidor) nos EUA na comparação anual. Isso já era – ou deveria ser – mais que esperado, já que a base de comparação era com o fraco período do ano passado. Além disso, podemos notar na história que os índices de inflação subiram após as 3 últimas recessões, e isso é normal e esperado, já que o consumo tende a ser retomado antes da produção.



Fonte: Bloomberg

O crescimento do mundo desenvolvido deverá ser muito maior em 2021 que no ano passado, contudo, não acreditamos que ele seja sustentável nesse ritmo. Foi, e será pelos próximos meses, uma tempestade perfeita para a inflação: crescimento acelerado (vindo de uma base fraca), estímulos do governo, juros baixos, desarranjos na cadeia produtiva e alta demanda por commodities ao mesmo tempo em que vários produtores estavam com produção suspensa.

O que teremos em breve será exatamente o oposto: uma população já altamente endividada e com baixa capacidade de consumo num momento em que há a abertura dos portos e estabilização da cadeia produtiva – uma combinação que deve por em cheque os aumentos de preço.

Poderíamos discorrer sobre esse assunto por várias páginas, entretanto, como já mencionamos acima, não é a nossa especialidade e preferimos falar de algo sobre o qual realmente estudamos. Queríamos mencionar essa parte simplesmente para montar o argumento da desinflação e salientar uma possibilidade na qual ninguém parece estar prestando muita atenção.

Cenário Local

Mesmo com a volatilidade nos mercados globais diante das preocupações com os rumos inflacionários e com as políticas das autoridades monetárias nos países desenvolvidos, o principal índice acionário brasileiro, o Ibovespa, subiu 6,2% em moeda local e 9,7% em dólar e, com isso, já se encontra em território positivo no ano com alta superior a 6%.

Apesar dos costumeiros ruídos políticos, dessa vez oriundos da CPI da Covid, prevaleceu uma leitura positiva do cenário. A aprovação do orçamento e os indicativos de avanço das reformas administrativa e tributária, que tanto foram discutidas e ainda são aguardadas, ajudaram a reacender o ânimo e, juntamente com a expectativa de progressos na imunização da população, deram forças para o real fechar em alta frente à moeda norte-americana, cotada em R\$5,23 no encerramento.

No início do mês a taxa básica de juros foi elevada de 2,75% para 3,5% e uma alta de igual magnitude já está praticamente contratada para a próxima reunião do Copom em julho. Comparada à de abril, a curva de juros ficou estável.

L2 Alpha Global FIM CP

Apesar da alta do real em relação ao dólar americano esse mês, nosso fundo teve um ótimo desempenho, graças à nossa exposição ao urânio.

Como mencionamos na nossa carta do mês passado, só a notícia de que o Uranium Participation Corporation seria convertido em um trust, listado nos EUA e administrado pela Sprott Asset Management – com a possibilidade de utilizar de ATM para vender ações, fez com que o urânio físico já começasse a subir esse mês – foi quase 10% de valorização.

Na última semana de maio, vimos somente cinco transações de urânio físico, que perfizeram um total de 1 milhão de libras, sendo que 300 mil libras foram compradas por uma produtora e 400 mil libras adquiridas por um participante financeiro. As *utilities*, maiores compradores desse mercado, ainda estão de fora.

L2 Alpha Global FIM CP

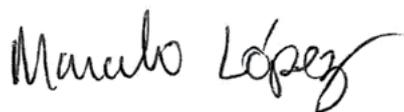
Maio 2021

O arranjo para o segundo semestre desse ano e para o próximo ano estão se desenhando como o melhor da história: a Cameco, segunda maior produtora mundial, terá que comprar mais de 10 milhões de libras de urânio no mercado spot para honrar seus contratos, a UPC será listada nos EUA – provavelmente no terceiro trimestre desse ano – e começará a fazer ATMs, a Yellow Cake já está levantando mais capital para a compra de urânio, a Kazatomprom também terá que ir a mercado para refazer seus estoques – tudo isso ao mesmo tempo em que as *utilities* entrarão no mercado para discutir contratos de fornecimento de longo-prazo com os produtores.

Mais uma vez vale a pena mencionar que, **em função de uma maior alocação em urânio, esperamos que nosso Fundo se torne mais volátil.**

Mais uma vez, gostaríamos de agradecer a você pela confiança e pelo prestígio.

Cordialmente,



L2 Capital Partners

L2 Alpha Global FIM CP

Maio 2021

L2 Capital Partners

Rua da Paisagem, 480 / 807 | Vila da Serra - Nova Lima - MG | CEP: 34.006-059

t/f. + 55 31 2555 4780 | + 55 31 2531 4790

