

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%	-5,77%	1,62%	3,49%	9,24%	-	-	-	19,74%	36,02%
	% CDI	1.797	5.031	278	-	692	-	455	823	2.110	-	-	-	787	942

Prezado Sócio,

Os índices acionários caíram em setembro, com o Dow Jones, S&P 500 e o Nasdaq entregando -4,2%, -4,8% e -5,6%, respectivamente. O Ibovespa, como já era de se esperar, teve uma queda mais acentuada de 7% em reais, ou -12% em dólar. A moeda americana, que terminou o mês passado a R\$5,44, subiu 5,6% no mês.

Mercado

Os riscos estão aumentando nos mercados e pouca gente está prestando atenção. Vamos listar alguns poucos, até mesmo porque não queremos nos delongar explicando e tentando explorar todos os riscos que estamos notando, uma vez que já o fizemos algumas vezes.

Além do mais, muitas vezes não há um problema claro pela frente, o mercado somente cai por falta de novos compradores e por menor confiança no futuro por parte dos investidores. Isso foi claro em 1929, 1969-70, 1987 e 2000.

Entretanto, tentaremos listar novos riscos, como o potencial aumento de impostos nos EUA – e, para ser honesto, no mundo inteiro; os problemas enormes na cadeia de suprimentos, com falta de vários produtos em determinadas regiões – a Inglaterra está sofrendo bastante com isso; o *tapering* por parte do Fed; a dificuldade de várias empresas de encontrar mão de obra e consequente aumento de custos para todos; o aumento nos *yields* dos títulos de dívida norte-americanos (títulos esses que servem como base para a precificação de todos os outros ativos financeiros no mundo) e, claro, a China (leia-se Evergrande e crise energética, por enquanto).

Há vários outros riscos que podemos mencionar, como uma desvalorização da moeda chinesa; a eclosão de uma guerra – e não faltam lugares candidatos, como Taiwan, Oriente Médio, Rússia; o impacto sistêmico da exposição a derivativos do Deutsche Bank; a Grécia; uma inflação mais duradoura; imigrações para EUA e Europa; uma disparada no preço da energia, sem mencionar o Covid e suas variantes. No entanto, todos estão focados no momento na quantidade de dinheiro que os bancos centrais estão despejando nas economias.

O mercado vem desprezando todo tipo de risco há anos, passando por cima de tudo com a promessa de mais dinheiro e juros mais baixos pelos bancos centrais. Foi a bonanza do dinheiro fácil que fez com que os mercados desprezassem o risco e alcançassem novas máximas e, agora, com a possibilidade disso chegar ao fim (*tapering*), ninguém parece estar se preocupando. Isso nos preocupa.

Estamos prevendo um crash gigantesco no mercado em breve? Não, de maneira alguma. Aliás, isso é praticamente impossível de prever e só fica claro uma vez que passamos por ele (investir pelo retrovisor é sempre mais fácil). Estamos somente alertando para um desequilíbrio fortíssimo entre risco e retorno, com o primeiro (risco) batendo recordes e o segundo (retorno) caindo significativamente – essa assimetria é exatamente o oposto do que buscamos e das modalidades de investimento das quais gostamos de participar.

Cenário Local

A queda nos mercados globais também afetou adversamente a bolsa brasileira, que ainda teve que lidar com fatores locais impactando adversamente a percepção dos investidores. A deterioração do cenário energético, juntamente com a perspectiva de inflação mais forte esse ano e de um ciclo de aperto monetário mais forte, pesou negativamente.

Em meio às atualizações de projeção dos análsitas, já se fala em taxa Selic acima dos 8% a.a. até o final de 2021 e próxima de 10% a.a. em 2022.

Apesar da melhora no quadro fiscal, a falta de solução para a questão dos precatórios e a possibilidade de extensão dos programas de auxílio emergencial pesam e minam a confiança dos agentes no panorama nacional.

A conjunção de fatores fez a moeda brasileira perder valor frente ao dólar americano, que voltou a fechar acima dos R\$5,40.

L2 Alpha Global FIM CP

Mais uma vez, tivemos uma bom desempenho esse mês e todas as nossas posições se valorizaram.

Como todos sabem, temos um fundo altamente dolarizado e prezamos por que seja dessa maneira. Não tentamos especular com moedas, até mesmo porque somos cientes das nossas limitações, e, por isso mesmo, adotamos uma tendência de ficar investidos em moeda forte.

Vendemos nossa put de Vale após um excelente retorno em pouco mais de um mês. Como mencionamos na última carta, gostamos da empresa e esse foi somente um hedge para nossa alocação em *shipping* que funcionou bem quando precisamos.

As ações do setor de transporte marítimo (*shipping*), por sinal, também tiveram um desempenho estelar no mês, com destaque para a Global Ship Lease, empresa que opera containers e subiu mais de 17% no mês. Os executivos continuam focados em crescimento e desalavancagem e, tradicionalmente, essa é a melhor época para os operadores de containers (final de ano).

L2 Alpha Global FIM CP

Setembro 2021

Com relação ao urânio, nossa principal tese de investimentos, temos notícias ainda melhores. A SPUT (*Sprott Physical Unit Trust*), que está roubando a cena, fechou o mês com um NAV (patrimônio líquido) pouco acima de US\$1,3 bilhão, e ainda tem quase US\$900 milhões no seu atual programa de ATM para comprar urânio.

Além disso, a crise energética pela qual está passando a Inglaterra fez com que o país redobrasse esforços para aumentar a participação da energia nuclear na matriz. O jornal *The Times* reportou que o governo está estudando a construção de uma nova usina nuclear no País de Gales (Wales).

A África do Sul também anunciou que deve solicitar a construção de mais dois reatores no país e os RFPs (*Request for Proposal*) devem ser divulgados em março de 2022.

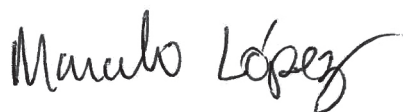
Por fim, a Eletronuclear assinou um MoU (*Memorandum of Understanding*) com a russa Rosatom para o desenvolvimento e cooperação para a construção de SMRs no Brasil.

Enquanto a demanda só cresce, não vemos nem sinal de aumento da produção. A “boca de jacaré” está se abrindo ainda mais e acreditamos que o equilíbrio só venha com um aumento significativo do preço do metal.

É importante ressaltar que, **em função de uma maior alocação em teses de investimento assimétricas como o urânio e o shipping, 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