L2 Alpha Global FIM CP

Dezembro 2021

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%	3,23%	-0,34%	-2,00%	20,71%	37,1%
	% CDI	1.797	5.031	278	-	692	-	455	823	2.110	671	-	-	471	647

Prezado Sócio,

Os principais índices acionários americanos subiram em dezembro, com o Dow Jones, S&P 500 e o Nasdaq entregando +5,38%, +4,36% e +0,69%, respectivamente. O Ibovespa, após 5 meses de quedas consecutivas, conseguiu um apoio e subiu 2,85%. No ano, o principal índice da bolsa brasileira acumulou uma perda de 11,8%, enquanto o real desvalorizou-se 7,26%. Desde 2008, a moeda brasileira perdeu para o dólar em todos os anos, com exceção de 2009, 2010 e 2016. As exceções de 2009 e de 2016 ocorrem em função da extrema desvalorização ocorrida no ano anterior (*overshooting*).

Agradecimento

Esse foi nosso segundo ano como gestores do L2 Alpha Global e gostaríamos de agradecer a todos que fizeram isso possível. Foi mais um ano difícil e conseguimos entregar um bom resultado e sabemos que ele só foi possível por causa de vocês, nossos sócios-cotistas, nessa empreitada.

Mercado

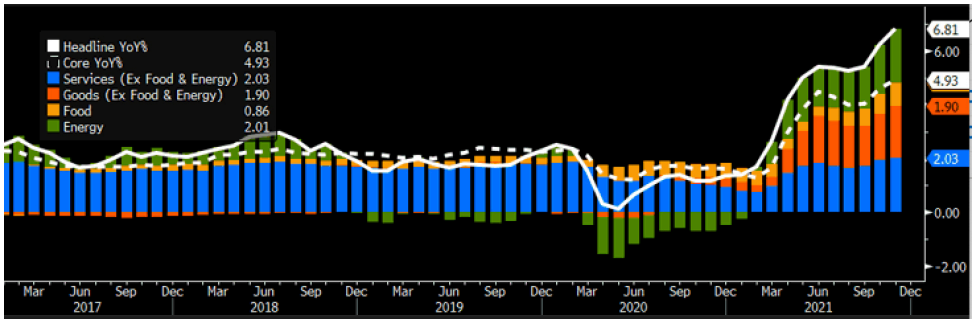
Apesar do receio inicial com a nova cepa do coronavírus, os ativos de risco tiveram um bom desempenho, com a bolsa americana batendo sucessivos recordes de alta. Fatores que mencionamos na última carta, como o indicativo de que Jerome Powell deve acelerar a retirada de estímulos da economia mais cedo e o fato de o Congresso Americano não ter aprovado mais um pacote fiscal para o programa *Build Back Better*, ficaram em segundo plano e não contiveram o ímpeto de alta.

Vimos um movimento similar no início do século, mais exatamente em 2003/04, quando as taxas de juros estavam nas mínimas históricas (na época), em apenas 1% a.a., e o Fed começou um movimento de alta, levando-as para 5,25% a.a. em meados de 2006 – a partir daí, o Fed não conseguiu mais subir os juros e várias bolhas que foram infladas durante esse período encontraram o fim esperado no fatídico ano de 2008.

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

L2capital partners

E riscos não faltam, com a inflação nos EUA atingindo níveis preocupantes, não vistos desde a década de 80, quando a taxa de juros estava nos dois dígitos.



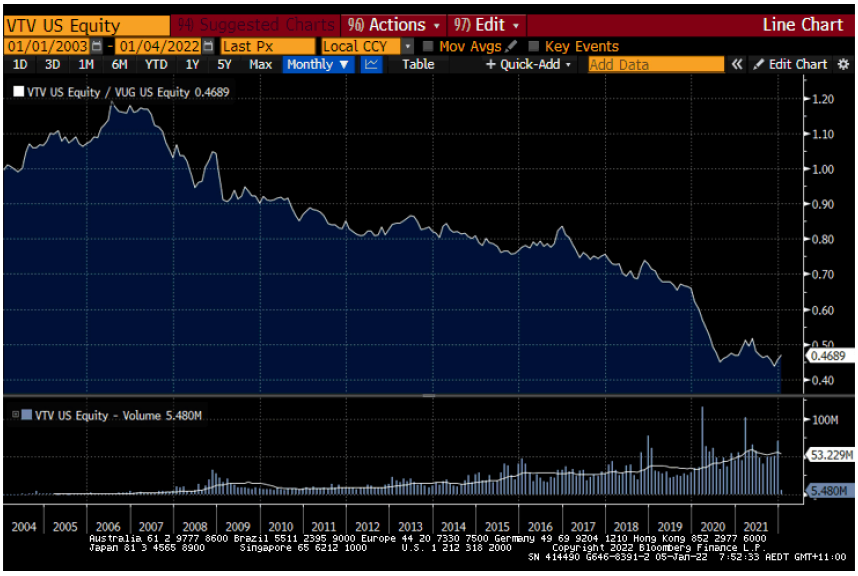
Fonte: Bloomberg, L2 Capital

Além da inflação, podemos também citar conflitos no Leste Europeu (Ucrânia), o esperado crescimento da China, que deve ser menor em 2022, a questão energética, o coronavirus e mais restrições de movimento, dentre vários outros que já mencionamos em missivas anteriores.

Em 2018 já alertávamos para a bolha imobiliária chinesa, que atingia proporções assustadoras, e estamos vendo agora o resultado – olá, Evergrande! Na época, também falamos das bolhas no Canadá e na Austrália, mas essas parecem não ter fim (*spoiler alert:* terão!).

Não podemos deixar de mencionar a festa das ações de crescimento (growth) que, com taxas de juros zero ou até mesmo negativas, tiveram retornos muito superiores a de seus pares de valor (value). Já falamos sobre como as taxas de juros muito baixas incentivam empresas a vender $1 por $0,50 – e, com isso, entregar um crescimento forte. Vale a pena revisitar nosso artigo de dezembro de 2019 aqui.

2021 foi um ano difícil para muita gente e notamos uma reversão no final do ano, com as ações de *value* tendo desempenho superior às de *growth*. Ocorreu o chamado *double bottom*, um movimento conhecido de quem faz análise técnica. Será que esse ano será o ano das empresas *value* que ficaram para trás? Se as taxas de juros realmente começarem a subir, achamos que existe uma boa chance.



Value x Growth
Fonte: Bloomberg, L2 Capital

Urânio

Gostaríamos de dedicar um pequeno espaço para falar sobre a nossa tese de investimento em urânio. Ela já é bem conhecida, então não vamos chover no molhado, contudo gostaríamos de salientar alguns pontos importantes que ocorreram em 2021.

O primeiro e mais marcante foi a transformação do fundo UPC (*Uranium Participation Corporation*) em SPUT (*Sprott Physical Unit Trust*). Essa mudança trouxe um enorme apetite por urânio físico e o volume negociado no mercado *spot* bateu seu recorde. Isso foi não somente devido à SPUT, mas também à compra de urânio por mineradoras júnior e fundos físicos.

Outro ponto importante em 2021 foi o anúncio da Honeywell de reiniciar a produção de UF6 na planta de Metropolis, o que tirou uma grande incerteza do setor e ajudou a normalizar a curva de conversão.

Poderíamos citar vários outros acontecimentos em 2021, porém gostaríamos somente de frisar que estamos vendo uma mudança em vários líderes que estão apoiando a energia nuclear (EUA, Reino Unido, França, Holanda, Polônia, Eslovênia, Sérvia, dentre outros), além de um avanço no desenvolvimento de novas tecnologias (*SMRs*).

Estamos iniciando o ano de 2022 com 59 reatores em construção, mas não paramos por aí. Além desses, pelo menos mais 4 reatores iniciarão sua construção na China, mais um na Turquia (Akkuyu 4), um na Hungria (Paks II) e outros 4 reatores flutuantes na Russia (Baimsky).

Também esperamos que 11 novos reatores estejam funcionando até o final desse ano na China, Bielorussia, Finlândia, Paquistão, Eslováquia, Coréia do Sul, Estados Unidos e Emirados Árabes Unidos.

Estamos prestando atenção nas eleições coreanas, que ocorrerão em março e poderão alterar o futuro nuclear desse país para melhor. Além dessas, também teremos duas importantes esse ano, na França e Suécia.

Cenário Local

A bolsa brasileira, dessa vez, seguiu a toada internacional e registrou uma alta de quase 3% após 5 meses consecutivos de retração.

O dólar apresentou grande volatilidade ao longo do mês contra várias moedas e não foi diferente contra a moeda brasileira. No encerramento do período, a moeda americana teve leve desvalorização, de aproximadamente 1% contra o real e fechou o ano com uma alta de quase 8%.

Na última reunião do Copom no ano, a autoridade monetária promoveu a sétima alta consecutiva da taxa básica de juros da economia, que foi elevada de 7,75% para 9,25% a.a. e deixou o caminho pavimentado para uma alta de igual magnitude, 1,50 p.p., na próxima reunião, em fevereiro. Com isso, a taxa Selic que começou o ano na mínima histórica, a 2% a.a., deverá voltar ao patamar de dois dígitos e a expectativa dos agentes de mercado é de que o pico ocorra em março, a 11,75% a.a..

No *front* político, o avanço dos trâmites da PEC dos precatórios trouxe certo alívio e o recesso parlamentar esvaziou a agenda, deixando inertes vários assuntos importantes relativos a reformas reestruturantes.

L2 Alpha Global FIM CP

Nosso fundo teve uma fraca performance em dezembro devido a um anúncio das duas maiores ETFs do setor de urânio, que decidiram pagar um gordo dividendo aos seus acionistas e, para isso, precisaram vender ações de mineradoras de urânio entre o Natal e o ano novo, período de extrema baixa liquidez no mercado.

Apesar disso, encerramos o ano de 2021 com um bom resultado, alta de 20,71%, ou +37,12% desde o início, em 20 de maio de 2020.

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,

Marcelo López

L2 Capital Partners

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

L2capital partners