

# L2 Alpha Global FIM CP

Fevereiro 2022

## 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   |
| 2022 | Alpha | -4,54% | 3,26% |       |        |       |        |       |       |        |       |        |        | -1,43% | 35,2% |
|      | % CDI | -      | 435   |       |        |       |        |       |       |        |       |        |        | -      | 481   |

### Prezado Sócio,

Os principais índices acionários americanos caíram em fevereiro, com o Dow Jones, S&P 500 e o Nasdaq entregando -3,5%, -3,1% e -3,4%, respectivamente. O Russell 2000, índice que contém as 2 mil menores empresas do Russell 3000, foi pelo caminho inverso e subiu quase 1%. O Ibovespa, depois de um janeiro bem forte, subiu mais 3,5%, enquanto o real se valorizou 3% frente ao dólar americano.

### Mercado

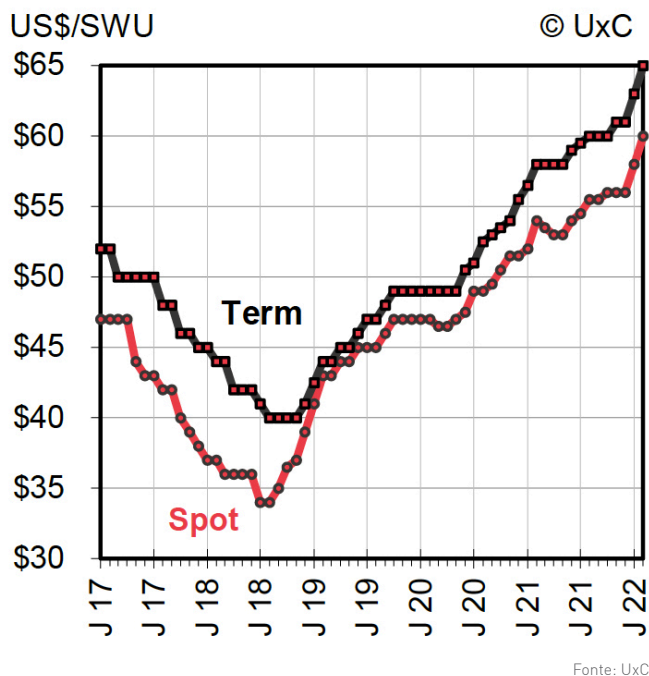
Tivemos alguns eventos importantes no mês de fevereiro, mas, sem dúvida, o mais relevante foi o início do conflito entre Rússia e Ucrânia. Não somos especialistas no assunto, então não vamos tentar entrar no mérito daquilo que não sabemos, mas a única certeza sobre esse conflito é que, assim como a pandemia do Covid-19 – que parece ter acabado agora –, só estamos tendo um lado da moeda e escutando um lado da história. Isso pode nos levar a pensar e a agir de acordo com o que estamos observando, o que é perigoso.

O início desse conflito trouxe preocupações mundiais a respeito do fornecimento de importantes matérias-primas, como o paládio, níquel, alumínio, trigo e, claro, óleo e gás. Os preços desses elementos está subindo bastante e não mostram sinais de diminuição no ritmo. Interessante notar que, até o fechamento do mês, o fornecimento de gás para a Europa não havia sido cortado, ou seja, os russos continuavam produzindo e exportando e os gasodutos que atravessam a Ucrânia continuavam recebendo pagamento por isso.

Obviamente, para nós, o mais importante é o urânio. A Rússia não só controla cerca de 60% da produção de urânio mundial (incluindo as minas de Navoi e as do Cazaquistão, aliado russo), mas também cerca de 40% do mercado de enriquecimento, tendo uma participação muito maior que a Urenco, segunda maior enriquecedora mundial.

Com o isolamento da Rússia no momento, os preços do urânio, assim como o de todas as matérias-primas produzidas no país, dispararam. Os preços dos serviços de SWU (enriquecimento) atingiram novas máximas (gráfico abaixo).

## Ux SWU Prices



O mercado de conversão também foi impactado. De acordo com as regras do novo RSA (*Russian Suspension Agreement*), a Rússia deve exportar pouco mais de 3 milhões de kgU de UF<sub>6</sub> para os EUA. Lembrando que o mercado de UF<sub>6</sub> está bastante apertado, apesar dos anúncios do religamento da planta de Metropolis e da normalização na produção na França. A Cameco produziu quase 1 milhão de KgU a menos em 2021 por causa da falta de hidrogênio.

Como já dissemos, o urânio também foi enormemente beneficiado por esse movimento, tendo fechado o mês cotado a US\$48,50/lb, uma alta de US\$5,50 no período. Mais interessante ainda foi o movimento do último dia do mês, que normalmente é de baixa, mas dessa vez foi de alta (já explicamos o movimento de *carry trade* anteriormente e o seu impacto no preço do urânio no último dia do mês).

Ninguém sabe como essa situação se resolverá e ainda existem mais dúvidas que respostas. Assim, um pouco de humildade e atenção não fazem mal a ninguém – e é exatamente o que estamos fazendo no momento. O mais importante agora é nos certificarmos de que os reatores nucleares da Ucrânia (15, ao total) continuem funcionando com segurança, e isso parece que está acontecendo. Importante ressaltar que é do interesse das duas partes envolvidas que isso ocorra.

Voltando ao assunto do resto do mundo, que parece ter sido varrido para baixo do tapete com essa estória de Rússia e Ucrânia, há ainda a dúvida sobre o que farão os bancos centrais, que pareciam ter uma estratégia já traçada para aumentar paulatinamente as taxas de juros, mas agora podem revisitar esse movimento. A inflação, na nossa opinião, pode piorar ainda mais com a falta de matérias-primas essenciais (como o trigo, por exemplo), e afetar os preços. A resposta das autoridades monetárias a esse novo contexto é algo a que se deve atentar.

Continuamos recomendando cautela a todos.

## Cenário Local

Na última reunião do Copom, decidiu-se por uma alta de 1,5 p.p na taxa Selic, que alcançou o patamar de dois dígitos, a 10,75% a.a.. Em razão da inércia inflacionária, há quem diga já estarem contratados mais dois aumentos sucessivos de 1 p.p., o que levaria a taxa a 12,75% a.a..

A guerra entre Rússia e Ucrânia, que monopolizou os noticiários, pode trazer impactos importantes na economia local, devido à relevância que os países envolvidos têm no mercado e na logística de commodities e de energia em escala global, com consequências de natureza ainda mais inflacionária que a que já se encontra em curso de maneira geral no mundo.

As sanções e aumentos nos preços têm potencial para gerar gargalos na cadeia de suprimentos e, assim, afetar adversamente a atividade econômica e dificultar a estabilização do poder de compra das moedas.

O fluxo estrangeiro continuou forte no Brasil e ajudou a impulsionar a bolsa, que experimentou mais um mês de alta, assim como a moeda brasileira, que subiu forte com o dólar americano.

## L2 Alpha Global FIM CP

Nosso fundo teve um bom mês, apesar da nossa grande exposição ao dólar. Mais uma vez achamos importante ressaltar que não especulamos com moeda – não temos competência ou interesse em fazer isso. Tampouco temos a visão de que o dólar é a “última coca-cola fria do deserto”. Acreditamos sim que o dólar é a casa mais bonita em um bairro muito feio, em outras palavras, todas as moedas estão fadadas ao mesmo final, que é zero, mas a velocidade com a qual elas chegarão lá vai variar.

O real, que é a moeda mais consistente que o Brasil já teve nas últimas décadas, perdeu, desde a sua criação, mais de 80% do seu poder de compra com relação ao dólar americano. O dólar americano, por sinal, já perdeu mais de 95% do seu poder de compra desde a fundação do Fed, em 1913.

Com relação ao urânio, nosso maior investimento no momento, continuamos tranquilos e vendo uma demanda muito maior que a oferta. Esperamos que o preço suba nos próximos anos e que atinja patamares nos quais oferta e demanda possam se equilibrar.

# L2 Alpha Global FIM CP

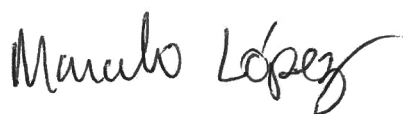
Fevereiro 2022

Estamos trabalhando em uma nova tese de investimento, que achamos muito promissora. Voltaremos com detalhes em cartas futuras.

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