

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

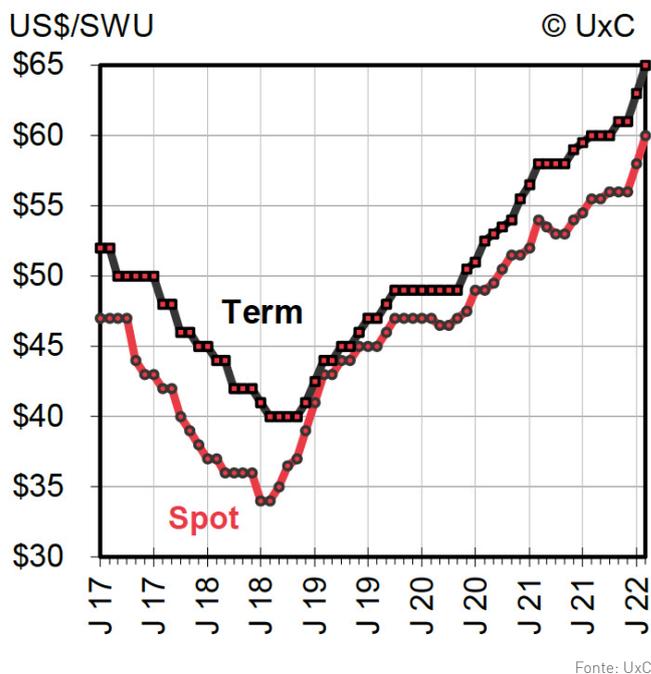
Tivemos alguns eventos importantes no mês de fevereiro, mas, sem dúvida, o mais relevante foi o início do conflito entre Rússia e Ucrânia. Não somos especialistas no assunto, então não vamos tentar entrar no mérito daquilo que não sabemos, mas a única certeza sobre esse conflito é que, assim como a pandemia 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 UF₆ para os EUA. Lembrando que o mercado de UF₆ 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

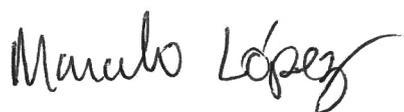
Fevereiro 2022

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