

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%	4,68%										3,18%	41,5%
	% CDI	-	435	507										131	500

Prezado Sócio,

Os principais índices acionários americanos subiram em março, com o Dow Jones, S&P 500 e o Nasdaq entregando +2,3%, +3,6% e +3,4%, respectivamente. O Russell 2000, índice que contém as 2 mil menores empresas do Russell 3000, seguiu o mesmo sentido e subiu 1,1%. O Ibovespa subiu mais de 6%, enquanto o real se valorizou quase 9% frente ao dólar americano.

Mercado

Ao analisarmos investimentos, buscamos sempre abordar as situações e narrativas sob um prisma diferente daquele que está sendo adotado pela maioria, na tentativa de enxergar de forma mais sóbria aquilo que está se apresentando diante de nós. No caso da guerra entre Rússia e Ucrânia, que, como esperado, segue sob os holofotes dos noticiários do mundo afora, tentamos nos distanciar dos vieses midiáticos para avaliarmos de forma mais racional as implicações do conflito.

Nunca havíamos visto tamanho apoio do mundo inteiro a um país e isso, por incrível que pareça, acaba se tornando prejudicial a todos, já que faz com que o conflito se estenda e mais atrocidades sejam cometidas. Nosso lado cético nos diz que é justamente o que a indústria de armamentos deseja, mas vamos deixar essa parte de lado.

Uma das pautas do governo Biden nos EUA era de mudar a matriz energética do país. Isso seria um trabalho mais que árduo, quase impossível. Como fazer com que milhões de pessoas parem de usar petróleo e comecem a usar fontes de energia supostamente limpas, como eólica e solar, aceitando passivamente o enorme custo que tal mudança acarretaria? Ah, nada como uma guerra para que isso possa acontecer e a culpa do aumento dos preços possa ser colocada em outro país.

Sendo mais que objetivos, a única consequência dessa guerra é um aumento brutal nos preços dos combustíveis e dos alimentos no mundo inteiro. Só isso. Todas as medidas tomadas que foram consideradas anti-Rússia e cujo objetivo era dissuadir a Rússia de seguir na via beligerante não surtiram efeito – aliás, não o efeito que a maioria das pessoas desejava. A economia da Rússia continua indo bem, com o rublo de volta ao patamares em que se encontrava antes do início do conflito e os produtos que a Rússia exporta (petróleo, gás, minerais e fertilizantes) com aumentos brutais. Se alguma coisa, a situação russa ficou melhor.

Já dissemos antes e voltamos a repetir: não somos a favor de conflito algum e preferimos que as pendências sejam resolvidas de forma amistosa, contudo não podemos deixar de notar que essa guerra já estava sendo preparado há vários anos (Nigel Farage alertou para isso em 2014 e Stephen Cohen há mais tempo ainda). Aliás, se alguém quiser uma sugestão de um livro excelente e fora do radar da maioria das pessoas, sugeriríamos “War with Russia”, do Stephen Cohen.

Esse conflito que se arrasta está tendo repercussões fortes em várias commodities e no setor de *shipping*, porém o que mais nos interessa é o setor de urânio. O preço do metal subiu mais durante março e atingiu máximas não vistas há vários anos. Segundo nossos cálculos, isso é apenas o começo.

Mais sanções à Rússia, especialmente no setor de urânio, estão sendo votadas no momento e, caso aprovadas, podem levar a uma corrida ainda maior pelo metal. Independente disso, nossa tese não está relacionada à guerra ou depende dela para se concretizar. Trata-se de uma tese simples, de oferta e demanda, e só veremos o preço se estabilizar quando a oferta conseguir alcançar a demanda – e, olhando para os projetos existentes hoje, podemos dizer que estamos há anos dessa situação.

Por outro lado, enquanto todos estamos nos distraíndo com um único conflito – embora existam hoje mais de 10 conflitos mais mortíferos no mundo –, continuamos vendo a inversão da curva de juros nos EUA, o que, tradicional e historicamente, é um indicador antecedente de uma recessão, mais lockdowns na China, impactos na cadeia de suprimentos mundial, aumento nos preços das hipotecas nos países desenvolvidos e uma desaceleração na Europa e China. Agora é hora de ter cuidado.

Cenário Local

O fato de o Brasil ser um grande produtor de commodity, de haver uma rotação global de alocação de ações *growth* para *value*, de haver um fluxo de capital de outros mercados emergentes e de o país estar se aproximando do fim do ciclo de aperto monetário, enquanto outros países estão apenas no começo, tem contribuído para um desempenho positivo da bolsa e da moeda brasileira.

O Ibovespa teve uma alta de 6,1% em reais, ou 15,9% em dólar. O real, por sua vez, teve o melhor desempenho dentre as principais moedas e encerrou o mês com alta 8,8% e, com isso, segue na liderança de 2022 com uma apreciação de mais de 17%.

L2 Alpha Global FIM CP

Março 2022

As leituras de inflação no acumulado de 12 meses continuam acima dos 10% e, apesar da alta dos preços dos insumos, por consequência da guerra, espera-se que haja uma redução da pressão inflacionária, que convergeria para algo em torno de 7%. A expectativa, segundo o próprio presidente do Banco Central, é de que a taxa Selic siga seu ciclo de alta até o patamar de 12,75% a.a..

L2 Alpha Global FIM CP

Mais uma vez e surpreendentemente, nosso fundo teve um bom mês. Dissemos surpreendentemente, porque temos uma exposição gigantesca ao dólar – e devemos continuar assim. Já dissemos várias vezes que não especulamos com moedas, mas preferimos alocar nossas economias em uma moeda forte (o mais forte possível, já que o dólar, como dissemos antes, tampouco é “A Moeda”).

Desde 2011, somente um ano o real conseguiu resultado melhor que o dólar e foi justamente 2016 – e podemos dizer que esse resultado foi reação ao *overshooting* de 2015, quando o real perdeu quase 50% do seu valor contra o dólar.

BRL REGN Currency		Export		Settings		Historical Price with % Chg	
Brazilian Real Spot				High	5.5758	on	12/31/21
Range	12/30/2011	-	12/31/2021	Low	1.8663	on	12/30/11
Market	Last Price	Inverse Mark	Period	Yearly	Average	3.4662	.32414
View	Price with % Chg	Source	Currency	BRL	Net Chg	3.7095	198.76%
Date	Last Price	Net Change	% Change	Inverse Market Price	Net Change	% Change	
Fr 12/31/21	5.5758	+3.3773	+7.26%	.17935	-.01302	-6.77%	
Th 12/31/20	5.1985	+1.1681	+28.98%	.19236	-.05575	-22.47%	
Tu 12/31/19	4.0304	+.1559	+4.02%	.24811	-.00998	-3.87%	
Mo 12/31/18	3.8745	+.5660	+17.11%	.25810	-.04415	-14.61%	
Fr 12/29/17	3.3085	+.0585	+1.80%	.30225	-.00544	-1.77%	
Fr 12/30/16	3.2500	-.7140	-18.01%	.30769	+.05542	+21.97%	
Th 12/31/15	3.9640	+1.3058	+49.12%	.25227	-.12392	-32.94%	
We 12/31/14	2.6582	+.2990	+12.67%	.37619	-.04768	-11.25%	
Tu 12/31/13	2.3592	+.3164	+15.49%	.42387	-.06565	-13.41%	
Mo 12/31/12	2.0428	+.1765	+9.46%	.48952	-.04630	-8.64%	
Fr 12/30/11	1.8663	+.2050	+12.34%	.53582	-.06612	-10.98%	

Fonte: Bloomberg, L2 Capital

Como mencionamos na nossa carta do mês anterior, finalizamos o trabalho em outra tese de investimento assimétrica, com a qual estamos muito empolgados. Já fizemos os primeiros investimentos no fundo e devemos aumentar daqui pra frente.

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

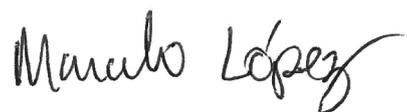
L2 Alpha Global FIM CP

Março 2022

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

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