

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%	-5,14%	-7,66%	0,25%	1,22%						-8,28%	25,76%
	% CDI	-	435	507	-	-	25	118						-128	204

Prezado Sócio,

Os principais índices acionários americanos se recuperaram da queda no mês passado, com o Dow Jones, o S&P 500 e o Nasdaq subindo 6,7%, 9,1% e 12,4%, respectivamente. O Russell 2000, índice que reúne as 2 mil menores empresas do Russell 3000, também terminou o mês com uma alta significativa de 12,2%. O Ibovespa também seguiu Wall Street e teve uma alta de 4,7% em reais, ou 6,4% em dólar.

Mercado

Esse foi um mês difícil para a maior parte dos investidores. Apesar das notícias ruins em todas as frentes, o mercado simplesmente ignorou os indicadores e subiu forte. Como gosto de falar, a economia e o mercado são coisas diferentes e nem sempre andam juntos.

Então, vamos aos fatos. O Fed aumentou novamente esse mês a taxa de juros em 75 bps, e o "upper bound" está agora em 2,50% a.a.. A maior parte dos economistas acredita que o próximo aumento, em setembro, será de 50 bps, como podemos ver pelo gráfico abaixo.

O mercado disparou no dia 28 de julho, data do anúncio do Fed, por causa do discurso de Powell. Dentre várias coisas que ele disse, incluindo o fim do *forward guidance*, ele mencionou que os próximos aumentos na taxa de juros dependerão dos dados da economia. O mercado entendeu que, como a economia não está lá essas coisas (alô, recessão), os próximos aumentos devem ser menores e já no primeiro trimestre de 2023 já devem vir cortes na taxa de juros.

Nós entendemos diferente. Entendemos que o Fed vai continuar subindo a taxa de juros, provavelmente em um ritmo mais lento que ele vem fazendo até agora, até que algo ruim aconteça.

Esse algo ruim pode ser congelamento no mercado de crédito, alguma grande empresa quebrando, um banco entrando em dificuldades, problemas maiores na economia ou algo assim.

Outro ponto que temos que notar é que, de acordo com o relatório do COT (*Commitment of Traders*), vários vendedores a descoberto começaram a cobrir suas posições – em outros termos, o famoso *short squeeze*, aconteceu em julho. É muito comum em *bear markets* vermos uma disparada nos preços dos ativos de risco, e esse é o grande risco de ficar vendido a descoberto.

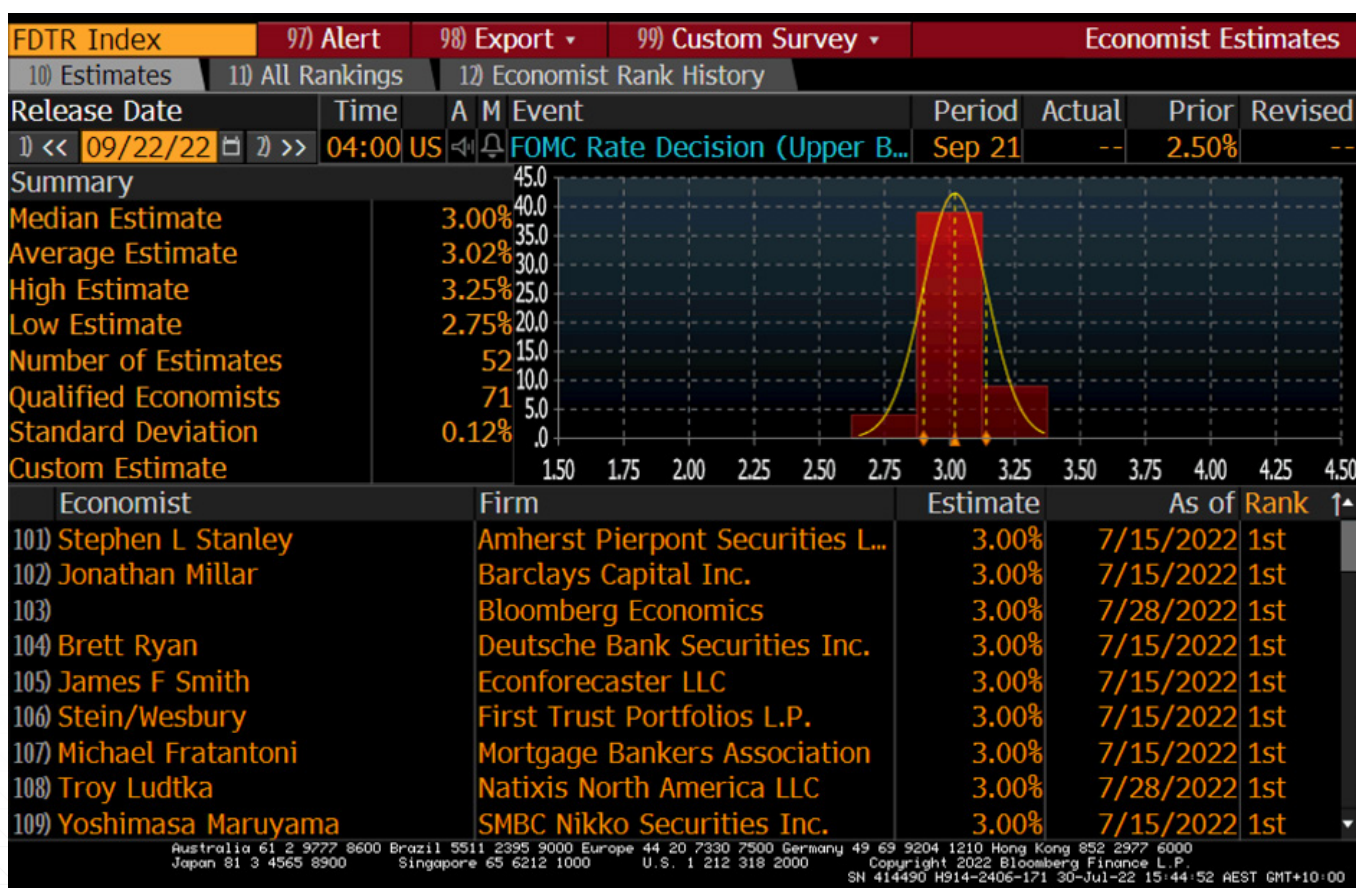
L2 Alpha Global FIM CP

Julho 2022

Ninguém tem bola de cristal, mas para um mundo hoje que está tão alavancado, pequenos aumentos na taxa de juros podem causar problemas sérios em lugares que não imaginamos. Apesar da alta forte nos mercados esse mês, e apesar de vermos algumas boas oportunidades em setores que acompanhamos e que gostamos, preferimos ser um pouco mais cautelosos.

E as notícias (ruins) não pararam por aí. Tivemos aumento na taxa de juros na Europa pelo BCE, o primeiro em mais de uma década, com mais aperto monetário esperado para setembro. A inflação da Zona do Euro e dos EUA também se mantém forte, chegando perto dos dois dígitos, enquanto a confiança do consumidor continua em baixa. A China também continua desapontando, com números ruins vindos de lá – muito por causa dos *lockdowns*, que ainda estão em vigor no país asiático.

Apesar de todas as notícias ruins, o mercado disparou em julho – em parte por causa de um *short squeeze* e em parte porque vários participantes saíram em busca de barganhas. Reforçamos que não somos gestores macro e não tentamos adivinhar para onde vai o mercado, mas temos que notar que a situação ainda não está propícia para o curto-prazo e que devemos ter cuidado nos investimentos.



Fonte: Bloomberg

Cenário Local

O mercado de renda variável local teve um mês positivo, após uma forte queda em junho, seguindo a direção dos mercados globais, embora com muito menos ímpeto que as bolsas americanas, por exemplo.

Os riscos fiscais e a pauta eleitoral seguem pesando no radar do investidores, o que explica, em parte, o desempenho fraco da bolsa local, que, pelo segundo mês consecutivo, não conseguiu atrair capital estrangeiro. Pelos mesmos motivos, assistimos a um aumento dos juros reais.

Ainda que o Brasil tenha sido um dos primeiros a iniciar o ciclo de aperto monetário, a inflação por aqui continua sendo motivo de preocupação e os agentes não precificam uma atenuação do nível de juros básicos.

L2 Alpha Global FIM CP

Nosso fundo teve um desempenho satisfatório esse mês, com alta de 1,22%. Como todos sabem, temos uma preferência enorme pelo urânio e cannabis no momento.

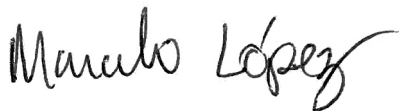
Acreditamos que esses dois investimentos oferecem uma relação risco x retorno extremamente benéfica para quem tem tolerância para volatilidade e visão de longo-prazo, que aliás são duas características básicas da nossa maneira de investir quando encontramos teses de investimento assimétricas.

Apesar da alta do urânio e da cannabis esse mês, continuamos vendo um descompasso enorme entre o preço dos ativos que estamos comprando e o valor deles, e gostamos disso. Vamos continuar seguindo esse caminho e investindo pensando no longo-prazo.

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