

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%							-9,39%	24,25%
	% CDI	-	435	507	-	-	25							-	212

Prezado Sócio,

Os principais índices acionários americanos voltaram a cair em junho (um pouco atrasados, mas ainda em tempo para reforçar o velho adágio “sell in May and go Away”), com o Dow Jones caindo 6,7%, o S&P 500 8,4% e o Nasdaq 8,7%. O Russell 2000, índice que reúne as 2 mil menores empresas do Russell 3000, também terminou o mês com uma queda significativa de 8,4%. O Ibovespa tampouco escapou e teve um desempenho bem pior que os outros índices em moeda local, com uma queda de 11,5%, ou quase 20% de queda em dólar.

Mercado

A volatilidade que mencionamos no mês passado se transformou em ação nos preços esse mês, com quedas generalizadas e com os investidores ligando o modo “risk-off”. Vários setores sofreram quedas vertiginosas, como já havíamos antecipado algumas vezes – destaque para o bitcoin, que caiu mais de 40% em dólar no mês e para o setor de energia, no qual estamos altamente investidos, e que caiu 18% em junho.

Esse foi o pior primeiro semestre de um ano para o S&P 500 desde 1970 – já falamos sobre o estouro da bolha dos anos 70 e até recomendamos um livro intitulado “The go-go Years”; também foi o pior início de ano para o Nasdaq desde 2002, após o estouro da bolha dot.com. A lista é grande, então vamos parar por aqui, apenas gostaríamos de frisar o quão difícil foram os 6 primeiros meses de 2022.

Para quem lê nossas cartas ou assistiu ao vídeo no qual falamos sobre a bolha na qual estávamos vivendo ([assista aqui](#)), não se assustou com as movimentações do mês. Como já dissemos várias vezes, não tentamos adivinhar o mercado, isso é tarefa fútil e com chances de erro próximas a 100% - contudo, não podemos deixar sinais claros de excesso passarem despercebidos.

Focamos em áreas que dominamos, como urânio e cannabis, e não nos preocupamos com os preços no curto-prazo, que é dominado pela aleatoriedade e por forças que têm pouca ou nenhuma relação com os fundamentos. Nossas análises nos levam a crer que essas teses de investimento são assimétricas e possuem uma excelente relação risco x retorno.

Voltando ao mercado internacional, que é o nosso foco, vimos os índices de inflação subirem ainda mais, mas a um ritmo bem menor, o que levou vários analistas a dizer que o pico da inflação no mundo desenvolvido já passou. Se esse for o caso, uma parte do mercado especula que o Fed diminuirá a velocidade com a qual está aumentando a taxa de juros – ou seja, os juros ainda subiriam, porém com menos ímpeto.

Outra parte do mercado já está apostando em uma recessão. Aliás, o Fed de Atlanta, que tem se destacado em suas previsões, espera que o PIB dos EUA caia já no segundo trimestre desse ano (gráfico abaixo). Isso significa que, de acordo com eles, os EUA já estão em recessão – isso pode ter severas implicações para os analistas, que deverão rever seus modelos e projeções de lucros das empresas, o que pode trazer ainda mais correções aos preços dos ativos.



Fonte: Bloomberg, L2 Capital

Lembramos a todos no mês passado da famosa frase “don’t fight the Fed” e que o Fed agora está subindo a taxa de juros e prometendo diminuir os estímulos. Agora é hora de cautela, e isso é exatamente o que falamos há meses. Claro, após quedas bruscas como as que tivemos recentemente, é bem provável (e até esperado) que haja um repique nos preços dos ativos de risco, mas obviamente esse não é um jogo para qualquer um e preferimos ficar de fora.

Sem querer estragar a festa de ninguém, gostaríamos de lembrar que nem todos os mercados caíram em junho. Um deles se destacou com uma alta bem forte, de quase 12% em dólar. Sim, a economia da Rússia parece estar caminhando bem. Como já falamos em outras ocasiões, contando somente o lado financeiro, essa guerra está sendo benéfica para o país.

Cenário Local

O mercado acionário local que havia se firmado como um dos mais pujantes no início do ano, sofreu forte revés em junho e registrou desempenho muito inferior aos dos principais índices internacionais. Além das idiosincrasias brasileiras, as altas taxas de juros contribuem para uma migração líquida de ações para renda fixa.

Ainda seguem no radar temáticas ligadas à inflação e ao risco fiscal em pleno ano eleitoral. Como resultado, no mercado de juros, observou-se uma elevação das curvas em todos os vértices. Com isso, o mercado precifica uma taxa SELIC elevada, na ordem de 13,75% por mais tempo.

A moeda brasileira, que vinha se destacando como a de melhor desempenho entre emergentes, amargou uma queda de 10% somente em junho e, apesar disso, acumula uma apreciação de cerca de 6% frente ao dólar em 2022.

L2 Alpha Global FIM CP

Apesar de tudo, nosso fundo teve um desempenho satisfatório esse mês. Na nossa opinião, meses como o que acabamos de passar reforçam nossa confiança na gestão de recursos. O principal índice do mercado de urânio caiu mais de 16% em junho, enquanto o índice de cannabis caiu 26,5%. Estamos investidos pesadamente nesses dois temas e, apesar disso, nosso fundo entregou um resultado positivo no período. Estamos absolutamente contentes com esse resultado. Essa é, na nossa opinião, a ideia de um hedge fund eficiente.

Tendo dito isso, não é hora de comemorar; aqui na L2, é sempre dia 1 e temos que voltar a fazer o que gostamos e sabemos: gestão de recursos. Volatilidade é esperada e não pretendemos entregar retornos menores no longo-prazo para podermos escapar dela.

Estamos vendo um descompasso enorme entre o preço dos ativos que estamos comprando e o valor deles, e gostamos disso. Vamos continuar seguindo essa toada e investindo pensando no longo-prazo.

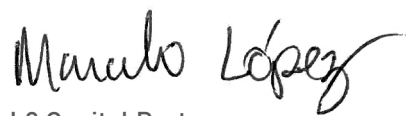
L2 Alpha Global FIM CP

Junho 2022

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