

L2 Alpha Global FIM CP

Março 2023

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%	3,91%	-1,83%	0,02%	-3,11%	-4,80%	-13,69%	18,35%
	% CDI	-	435	507	-	-	25	118	334	-	2	-	-	-	98
2023	Alpha	1,28%	0,06%	-1,50%										-0,17%	18,14%
	% CDI	114	7	-										-	80

Prezado Sócio,

Os principais índices acionários americanos tiveram altas no mês, com o Dow Jones, o S&P 500 e o Nasdaq subindo 1,9%, 3,5% e 6,7% respectivamente. O Russell 2000, índice que reúne as 2 mil menores empresas do Russell 3000, terminou o período caindo 5%. O Ibovespa teve uma queda de 2,9% em reais, mas ficou zerado em dólar. Falaremos um pouco mais do Ibovespa na seção Brasil.

Mercado

Gostaríamos de voltar a recomendar cautela a todos os investidores – pelo menos é isso que estamos fazendo. De acordo com o analista Jim Bianco, os ganhos obtidos pelo índice S&P 500 esse ano são atribuíveis a apenas 8 empresas. São elas: Facebook Amazon, Apple, Netflix, Google (FAANGs), Nvidia, Microsoft e Tesla. Esse não é um ambiente adequado para tomada excessiva de risco sem proteção.

Já do lado das teses assimétricas, vale a pena mencionar que o mercado de ações do setor de urânio foi bastante volátil esse mês, com quedas no início e uma recuperação parcial no final. Tendo dito isso, o mercado real da commodity continua desbalanceado, com a demanda maior que a oferta.

Esse trimestre pudemos analisar os números de 2022 das duas grandes empresas do setor que são listadas, a Cameco e a Kazatomprom, e eles foram bem diferentes.

Quando o preço do urânio físico subiu e atingiu a marca dos US\$45/lb, vimos as mineradoras de primeira linha aumentarem sua produção.

Cameco retomou a produção de McArthur River e anunciou há pouco que está aumentando a produção em Cigar Lake, suas duas maiores minas. A Kazatomprom anunciou que também quer aumentar sua produção, mas, infelizmente, com os problemas que está tendo, terá que reduzir menos sua produção (a intenção inicial era de uma redução de 20%, que agora será de “apenas” 10%).

Apesar disso, e ao contrário do que pode parecer, essas duas mineradoras ainda estão mostrando disciplina na produção – todos os contratos assinados já têm destinatário final, as *utilities*, e nenhuma libra dessa produção chegará ao mercado *spot*. Tudo seguindo conforme esperávamos.

Ainda que essas duas grandes mineradoras consigam aumentar o volume de produção, isso não será suficiente para suprir a demanda, o que acabou fazendo com que mineradoras de segunda linha, aquelas que não possuem minas tão boas quanto as da Cameco ou da Kazatomprom, começassem a produzir. Paladin, Encore, Global Atomic, todas essas conseguem produzir com preços acima de US\$50/lb, que é onde se encontra o preço do urânio no momento. Mas, como já falamos diversas vezes, isso ainda não é suficiente para reequilibrar a equação em geral.

Agora é preciso de mais uma sinalização para as mineradoras de terceira linha entrarem em operação. Para tanto, o preço do metal deve estar na faixa dos US\$70/lb, de acordo com nossos números. Isso representa um aumento de 40% sobre os preços atuais e será a nova fase desse *bull market* em urânio, que começou em 2020. Lembrando que o comprador marginal é o que dita os preços.

Brasil

As atenções no Brasil se voltam ao novo marco fiscal proposto pela pasta da Fazenda do Governo Federal. Ainda carente de mais detalhes, o que já foi anunciado aponta para um nítido foco em aumento da arrecadação, seja via aumento da tributação ou fim de benefícios fiscais, e num aumento consonante dos gastos públicos. Leia-se aumento da máquina pública, da intervenção estatal e do fardo para o setor privado.

Naturalmente, o raciocínio econômico sensato nos leva a crer numa menor produtividade no longo prazo, o que tem impacto direto no potencial de crescimento do país. Um mérito temos que dar ao atual governo: estão entregando exatamente o que prometeram e o que se poderia esperar do espectro político em que se enquadra.

Surpreendentemente, no entanto, formadores de opinião em diversas áreas, após publicamente apoiarem a volta de Lula ao poder, agora se dizem preocupados com o andar da carruagem.

Os agentes de agora em diante tendem a se concentrar nos detalhes que serão revelados sobre como será conduzida a política fiscal com o novo arcabouço e isso deve ditar o ritmo do mercado.

Ao longo do mês, os mercados globais sofreram elevada volatilidade envolvendo crises com bancos regionais americanos e no Credit Suisse, absorvido pelo seu maior concorrente, o UBS. Apesar de começarem com queda, os principais índices conseguiram reverter a tendência e fecharam em alta. Por aqui, a reversão não foi observada, principalmente em função dos temperos locais, com destaque para a pressão do Planalto sobre o Banco Central no tocante à política monetária restritiva.

Com isso, apesar do fluxo financeiro, o Ibovespa já acumula uma queda de 7,2% no ano, ou -3,1% em dólar.

L2 Alpha Global FIM CP

Março 2023

L2 Alpha Global FIM CP

Temos um posicionamento grande em dólar americano, que caiu esse mês em relação ao real brasileiro, o que afetou adversamente o fundo, que caiu 1,50%.

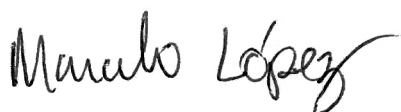
Como já dissemos diversas vezes, nosso fundo tem grande exposição ao urânio e a outras teses assimétricas, todas cotadas em dólar, e o movimento no câmbio acaba impactando negativamente – por enquanto.

Apesar disso, vemos com bons olhos o desenvolvimento das nossas teses de investimento e estamos bastante confiantes que veremos bons resultados no longo-prazo, que é nosso objetivo maior.

É importante ressaltar que, **em função de uma maior alocação em teses de investimento que consideramos assimétricas, 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

Fonte: Bloomberg

L2 Capital Partners

Rua Ministro Orozimbo Nonato, 442 conj 1118-1120 | Vila da Serra - Nova Lima - MG | CEP: 34.006-053
t/f. + 55 31 2555 4780 | + 55 31 2531 4790

