

# L2 Alpha Global FIM CP

Abril 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%	0,19%									0,02%	18,37%
	% CDI	114	7	-	21									0,5	77

### Prezado Sócio,

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

### Mercado

O urânio terminou o mês cotado a US\$52,10, de acordo com a UxC, uma alta de US\$1,45 em relação ao mês anterior. O volume negociado no mercado *spot* em abril foi relativamente baixo, mas subiu significativamente na última semana do mês, quando foram executadas 16 transações perfazendo um total de 2,5 milhões de libras.

Tivemos dois importantes eventos em abril, os números da Cameco e notícias da Kazatomprom.

A conferência de resultados da Cameco não poderia ter sido mais animadora. A empresa anunciou que está negociando mais alguns contratos de longo-prazo, mas que não divulgará as notícias a cada trimestre, como tem feito, de sorte que os *updates* passarão a ser anuais a partir de agora, juntamente com o balanço no final do ano (divulgado no 1º trimestre).

O volume de contratos firmados pela Cameco agora chega a 215 milhões de libras de urânio e a empresa disse que esses contratos são *front-weighted*, ou seja, uma parte significativa da produção e da entrega deve ocorrer nos próximos anos. Estimamos que a companhia esteja com a produção para os próximos 4 anos totalmente tomada e, como mencionamos aos nossos cotistas, ela dever recorrer ao mercado *spot* para comprar material e, assim, honrar os contratos.

Esse mercado é tão incrível que as mineradoras, que deveriam somente vender seu produto, acabam se tornando compradoras também. Esse ano teremos uma situação muito interessante, na qual as mineradoras, *utilities* e *players* financeiros irão ao mercado ao mesmo tempo tentar comprar material. A oportunidade é fantástica.

Após divulgar seus números, a empresa cazaque reiterou seu *guidance* de produção para esse ano. Contudo, o que realmente chamou a atenção foi a nota da assembleia geral ordinária, na qual a empresa menciona uma transação com a chinesa CNNC (China National Nuclear Corporation) e o contrato de cerca de 50 milhões de libras de urânio, o que representa mais de 50% dos ativos no balanço da empresa.

Há anos estamos dizendo que os chineses tentariam capturar uma boa parte do volume de vendas da Kazatomprom, e agora isso virou realidade. Com a dificuldade para exportar urânio pela rota de São Petersburgo e com os inúmeros riscos de transportá-lo através da rota Transcaspiana (que, como o nome sugere, passa pelo Mar Cáspio, além do Mar Negro e de países como Geórgia e Azerbaijão), o negócio com a China realmente parece interessante para as duas partes.

Excelente negócio para a China, que garante o fornecimento de urânio para o seu agressivo programa nuclear, e também excelente para a Kazatomprom, que reduz os custos e riscos na exportação do metal. 50 milhões de libras de urânio correspondem a praticamente toda a produção da empresa durante um ano. Obviamente, esse contrato, ao qual não temos acesso, mas de cujo temos uma boa ideia, está diluído em um certo número de anos, mas já podemos ver que vai sobrar pouco urânio para os reatores do ocidente, que sai perdendo nesse setor, como de costume.

## Brasil

O mercado local tem seu ritmo ditado principalmente pelos contornos da tramitação do novo arcabouço fiscal no Congresso. A expectativa é de que as discussões no legislativo tragam respostas para as lacunas e pontos dúbios acerca da aplicação das regras.

Em meio a isso, o Ibovespa fechou o mês com alta de quase 4% em dólar, com um fluxo líquido positivo de investimentos estrangeiros na bolsa local. Sob métricas históricas, os compradores se baseiam em argumentos de que as ações brasileiras estão descontadas e em patamares atrativos. Faltaria um ambiente mais estável e previsível para atrair mais capital e uma remarcação nos preços dos ativos.

Leituras de inflação mais comportadas e abaixo do esperado favoreceram o real, que se valorizou contra o dólar, que, por sinal, perdeu força contra as principais divisas do mundo, em meio especulações sobre o fim do domínio da moeda americana no comércio internacional.

## L2 Alpha Global FIM CP

Mais uma vez vale a pena mencionar que, apesar de termos um posicionamento grande em dólar americano (que caiu em relação ao real brasileiro e afetou nossa carteira) por meio das nossas teses de investimento assimétricas, principalmente o urânio, nosso fundo teve uma leve alta em abril de 0,2%.

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

# L2 Alpha Global FIM CP

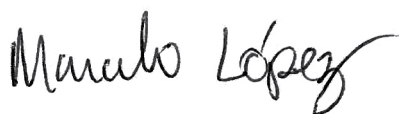
Abril 2023

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