

L2 Alpha Global FIM CP

Novembro 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%	2,28%	-0,11%	0,36%	3,33%	6,28%	0,32%	2,65%		15,98%	37,25%
	% CDI	114	7	-	21	203	-	33	292	645	32	288		133	112

Prezado Sócio,

Os principais índices acionários americanos reagiram e tiveram significativas altas no mês, com o Dow Jones, o S&P 500 e o Nasdaq subindo 8,8%, 8,9% e 10,7%, respectivamente. O Ibovespa teve comportamento similar e registrou alta de 12,5% em reais, ou 15,3% em dólar.

Mercado

A libra de urânio *spot* disparou mais uma vez e terminou o mês com alta expressiva, cotada a US\$81, contra US\$74,55 no fechamento anterior, segundo a UxC, consultoria especializada no mercado de energia nuclear.

Esperávamos uma alta no preço da libra de urânio, mas ela foi muito superior ao que supúnhamos. O nível de US\$80/lb não era alcançado desde o início de 2008, há cerca de 15 anos.

Quando começamos a investir no setor, a libra de urânio estava cotada a apenas US\$18, e veio subindo desde então, embora o ritmo de alta tenha acelerado nos últimos meses.

Entendemos que a aceleração recente seja um reflexo de uma maior procura por parte das *utilities*, que, como já mencionamos, são praticamente indiferentes ao preço que pagam – o importante é a segurança suprimento e a confiabilidade da entrega. Isso, porque o minério de urânio é pouco representativo para o custo operacional do reator, mas é indispensável para sua atividade de geração de energia.

Apesar do destaque comumente dado ao mercado *spot*, o que realmente nos interessa é o mercado de longo-prazo. Nele, o urânio está sendo negociado a US\$66/lb. Para que mais contratos de longo-prazo sejam firmados e o déficit das *utilities* seja coberto, precisaremos ver o preço subir. Isso, por sua vez, deve propiciar uma maior pressão compradora nas ações das mineradoras.

Vale ressaltar que nos últimos anos houve nenhum acidente relevante em minas de urânio, o que é incomum. As *utilities* tiveram um céu de brigadeiro e algumas souberam tirar proveito disso. Mineração é um negócio complicado e arriscado e, infelizmente, intercorrências de todas as ordens acontecem.

L2 Alpha Global FIM CP

Novembro 2023

Caso haja algum imprevisto de maiores implicações por agora ou a rota de exportação de urânio do Cazaquistão sofra algum contratempo, poderemos ver esse mercado se tornar um mercado psicológico muito rapidamente. Obviamente não torcemos por isso, no entanto temos que ter em mente que situações assim compõem o universo de possibilidades.

Continuamos gostando da commodity, que apresenta uma demanda maior que a oferta, não tem substituto, e cujo preço ainda está aquém do necessário para prover incentivo à produção.

L2 Alpha Global FIM CP

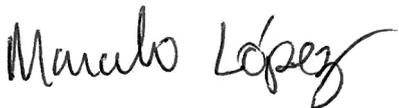
O Fundo teve uma rentabilidade boa em novembro, superando com folga o CDI. Fazemos o possível para acompanhar a rentabilidade do urânio, mas os swaps que utilizamos para obter exposição à tese estão mais caros.

Como vimos mencionamos todo esse tempo, a tese de investimento em urânio está se tornando cada dia mais óbvia para todos os participantes e continua atraindo novos investidores e especuladores.

Mais uma vez, gostaríamos de agradecer a você pela confiança e pelo prestígio.

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.**

Cordialmente,



L2 Capital Partners