

L2 Alpha Global FIM CP

Dezembro 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%	3,35%	19,86%	41,85%
	% CDI	114	7	-	21	203	-	33	292	645	32	288	373	152	122

Prezado Sócio,

Os principais índices acionários americanos tiveram significativas altas no mês, com o Dow Jones, o S&P 500 e o Nasdaq subindo 4,8%, 4,4% e 5,5%, respectivamente. No ano, as altas foram ainda mais expressivas, com os três índices subindo 13,7%, 24,2% e impressionantes 43,4%. O Ibovespa teve comportamento similar e registrou alta de 5,4% no mês e 22,3% no ano, ambas em reais (R\$).

Mercado

O mercado de urânio parece não conhecer limites, com a libra do metal no mercado *spot* disparando mais uma vez e terminando o mês com alta expressiva, cotada a US\$91, contra US\$81 no fechamento anterior, segundo a UxC, consultoria especializada no mercado de energia nuclear.

O preço do urânio no mercado *spot* chegou a saltar alguns dólares durante alguns dias, coisa que não víamos desde o último *bull market* no metal, há mais de 15 anos. Apesar disso, o preço do urânio nos contratos de longo-prazo não se alterou, e continuou na casa dos US\$66/lb.

Estamos vendo um maior interesse das *utilities* em assinar contratos de longo-prazo, vários dos quais agora têm uma referência no mercado *spot*, ao contrário do que era feito há apenas alguns anos, quando os contratos eram assinados com referência no preço do fim do mês, o que dava espaço para manipulação, além de terem um piso e teto muito abaixo de onde o preço está agora.

Na verdade, todos os insumos para a produção do combustível nuclear subiram de preço esse ano. O preço do urânio no mercado *spot* subiu pouco mais de 90% desde janeiro, enquanto o preço no mercado de longo-prazo subiu menos de 30%.

Em relação à conversão, os preços também registraram aumentos significativos, com os preços no *spot* subindo 13% e no de longo-prazo cerca de 25%. O mesmo movimento aconteceu no mercado de SWU, no qual os preços no *spot* e de no longo-prazo subiram 34% e 10%, respectivamente.

Nota sobre a SPUT

No final de dezembro, último dia útil do ano, a SPUT apresentou um novo prospecto que vale a pena ser comentado.

O primeiro ponto é que esse novo prospecto substitui o anterior, do início de setembro. Basicamente a SPUT está aumentando seu “poder de fogo” (programa de emissão de cotas ATM) para US\$1,5 bilhão, contra apenas US\$250 milhões que vigoravam no prospecto anterior.

Além disso, a Sprott decidiu não implementar o mecanismo de resgate de material do fundo, ou seja, os cotistas do fundo não poderão converter as cotas por urânio físico. Conversamos bastante com a empresa e seus diretores a respeito dessa opção, e ficamos felizes com a decisão de não prosseguir com a possibilidade de resgates serem pagos via entrega da commodity.

Por fim, a SPUT ficou limitada a comprar no máximo 9 milhões de libras de urânio em cada ano durante a vigência desse prospecto. Esse limite foi uma solicitação do regulador canadense do mercado de energia nuclear, o que é um ótimo indicativo do quão apertado está o mercado de fornecimento de urânio.

A SPUT levantou apenas US\$269 milhões na sua ATM em 2023 e comprou 3,9 milhões de libras de urânio, contra 18 milhões de libras em 2022 e 23 milhões e libras no segundo semestre de 2021. Atualmente a empresa possui 63,2 milhões de libras de urânio. Estamos vendo um mercado *spot* se sustentar – e subir – sem a ajuda da SPUT, o que é bem saudável.

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 e equalização do mercado.

L2 Alpha Global FIM CP

O Fundo teve mais uma rentabilidade sólida em dezembro, superando com folga o CDI. Como mencionamos na nossa carta do mês passado, 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 e desejar a todos um feliz e próspero ano novo.

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