

## 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%	-	-	-	-	-	-	-	-	8,60%	23,36%
	% CDI	1.797	5.031	278	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.243	1.177

### Prezado Sócio,

Os índices acionários continuaram seu movimento de alta em abril, com o Dow Jones subindo 2,7%, o S&P 500 5,2% e o Nasdaq 5,4%. O Ibovespa surfou a onda do excesso de liquidez e aproveitou o embalo dos índices mundiais para subir 1,9%, enquanto o real se valorizou frente ao dólar em quase 3,5%.

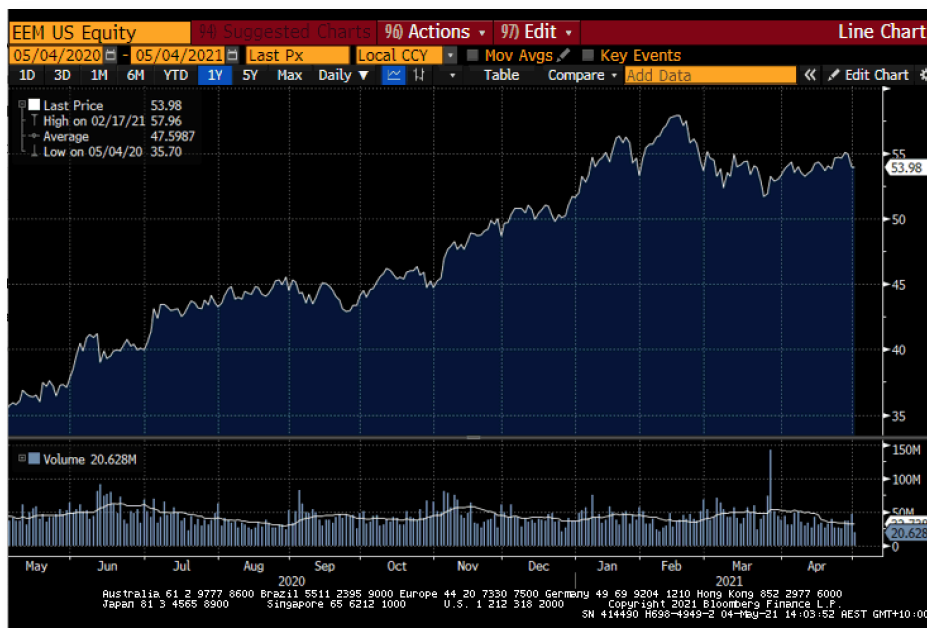
Veremos se o adágio “*sell in May and go away*” se mostrará válido esse ano, apesar de toda a “ajudinha extra” que os bancos centrais e governos estão provendo. Ainda há muita liquidez no sistema e mais programas de estímulos estão sendo discutidos, embora alguns investidores já estejam preocupados com algum sinal dos BCs sobre *tapering*.

Na carta do mês passado, falamos sobre as empresas do “novo” setor de tecnologia, como Palantir, Zoom, Tesla, SPACs, dentre outras. A queda de várias dessas ações continuou no mês passado, com destaque para Nikola (-16,7%), Peloton (-12,5%) e Blink (-10,5%).

Continuamos acreditando que a relação risco e retorno não apresenta um resultado favorável. Isso não quer dizer que esperemos um *crash* nos mercados amanhã. Pode ser que esse mercado continue subindo por muito mais tempo, no entanto, para nós, o risco simplesmente não compensa.

Como já mencionamos em outras oportunidades, os níveis de endividamento estão batendo recordes, ao passo que os níveis de caixa nos fundos mútuos estão nas mínimas. Isso somente não é um catalisador para uma queda, mas pode acentuar o movimento descendente, já que não haveria nenhum amortecedor no sistema para conter a inércia.

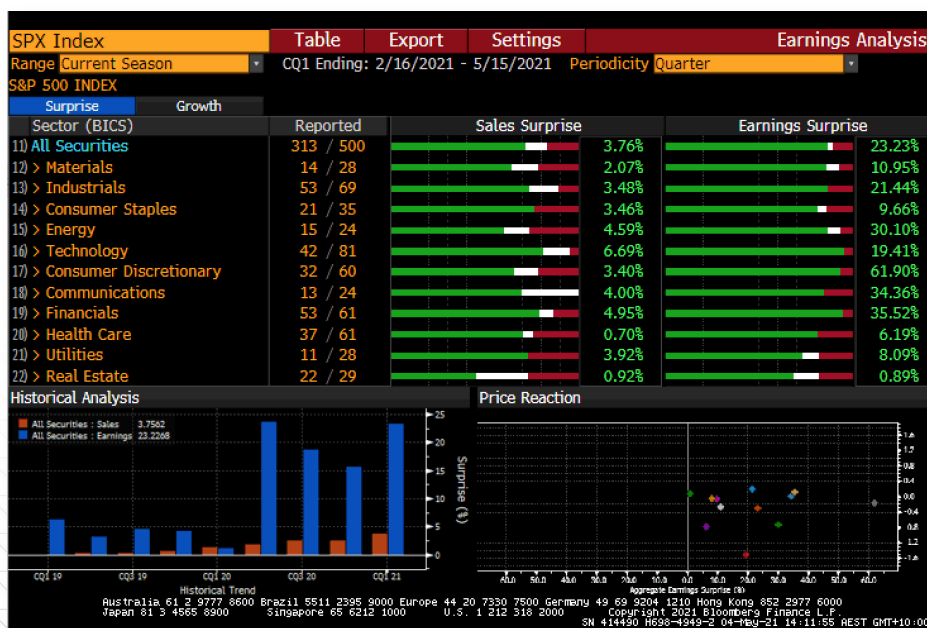
Os mercados emergentes são normalmente favorecidos por uma política de *reflation*, contudo, não é isso que estamos observando, conforme gráfico abaixo



Fonte: Bloomberg

Podemos “culpar” o dólar por esse movimento, já que a moeda americana está praticamente no mesmo nível que registrava no início do ano, assim como as bolsas da maioria dos mercados emergentes. Todos sabemos que dólar forte significa mais pressão para os mercados emergentes.

Por outro lado, estamos vendo uma temporada de resultados nos EUA mais forte que o esperado. Além disso, os *buybacks* (recompras) estão de volta e impulsionam os preços das ações.



Fonte: Bloomberg

Interessante também é ver a reação de algumas commodities, que parecem estar entrando em um sólido *bull market*, conforme ilustrado pelo Índice de Commodities da Bloomberg mostrado abaixo.



Fonte: Bloomberg

Mais interessante ainda foi a conferência da Berkshire Hathaway, na qual Warren Buffett e seu principal sócio, Charlie Munger, falaram sobre os mercados. Sempre participamos dessa conferência e recomendamos a todos que também o façam. Buffett e Munger têm uma inteligência excepcional e uma experiência sem paralelo. Respondendo a uma pergunta, Buffett disse que está tendo que subir os preços, porque os seus fornecedores estão subindo seus preços e o público está aceitando.

Muitos adeptos da hiperinflação tomaram essa fala como uma verdade absoluta e inquestionável, mas ainda temos nossas dúvidas. A inflação que está aparecendo, sobre a qual já falamos algumas vezes e até alertamos, se deve mais à falta de produto do que a um aumento significativo de demanda por si só. Além do mais, parte dessa demanda pode sofrer se novos estímulos não vierem e grande parte dos gargalos no lado da oferta tendem a se normalizar com o tempo.

Continuamos afirmando que não estamos confiantes de que haverá uma inflação galopante no mundo desenvolvido, como muitos gostam de afirmar categoricamente. Obviamente, essa não é a nossa expertise e não dispendemos muito tempo com isso, porém a observação é válida: quando todos estão do mesmo lado do barco, esse tende a virar.

Estamos focando nossas atenções na maior oportunidade de investimento que já vimos, o urânio, e assim continuaremos.

## Cenário Local

A pandemia no Brasil deu sinais de melhora e as medidas restritivas passaram por um relaxamento em diferentes localidades do país. O ritmo da imunização passa a ser o foco das atenções, enquanto agentes projetam uma volta à normalidade.

Brasília, como de costume, volta a buscar os holofotes dos participantes, dessa vez com a instauração da CPI da Pandemia, que tende a agitar o cenário político numa disputa de retóricas em torno da responsabilização da condução governamental em resposta ao Covid-19.

Com o fim do imbróglio envolvendo o orçamento federal, a moeda brasileira ganhou espaço para se apreciar frente ao dólar norte-americano e encerrou o período cotada a R\$5,44, depois de fechar o mês anterior a R\$5,63.

A percepção de risco no Brasil também foi diluída com a concretização de leilões bem-sucedidos de aeroportos, rodovias e terminais portuários, além da venda da concessionária de saneamento do Rio de Janeiro, todas facilitadas pelo BNDES.

Como reflexo dessa melhor percepção, observou-se uma injeção de mais de US\$7 bilhões de capital estrangeiro em ações listadas na B3, cujo principal índice, o Ibovespa, encerrou com alta de 1,9%, acompanhando também a toada das bolsas internacionais.

Na curva de juros já se embute a expectativa de mais um aumento de 75 bps na taxa básica de juros na próxima reunião do COPOM no início de maio, o que levaria a taxa SELIC a 3,50%. A mediana das expectativas de mercado apontam para uma taxa de 5,0% ao final de 2021.

## L2 Alpha Global FIM CP

Nossa posição em dólar foi afetada esse mês com a alta do real. Já dissemos isso outras vezes, mas não custa repetir: nosso investimento em dólar não é de caráter especulatório, mas sim para fins de proteção do patrimônio. De 2010 até hoje, em somente dois anos o real foi superior ao dólar e um deles, em 2016, a alta da moeda brasileira se deveu à enorme desvalorização que ocorrera no ano anterior. Acreditamos que a taxa de juros no Brasil está muito baixa. Além disso, ano que vem é ano de eleição no Brasil e o câmbio costuma canalizar as percepções políticas e, por isso, é importante estar atento.



BRL REGN Curncy		Export	Settings	Historical Price with % Chg		
Brazilian Real Spot				High	5.1985 on	12/31/20
Range	12/31/2010 - 12/31/2020	Period	Yearly	Low	1.6613 on	12/31/10
Market	Last Price	Inverse Mark	Currency	Average	3.1103	.36256
View	Price with % Chg	Source	REGN	Net Chg	3.5372	212.92%
Date	Last Price	Net Change	% Change	Inverse Market Price	Net Change	% Change
Th 12/31/20	5.1985	+1.1681	+28.98%	.19236	-.05575	-22.47%
Tu 12/31/19	4.0304	+.1559	+4.02%	.24811	-.00998	-3.87%
Mo 12/31/18	3.8745	+.5660	+17.11%	.25810	-.04415	-14.61%
Fr 12/29/17	3.3085	+.0585	+1.80%	.30225	-.00544	-1.77%
Fr 12/30/16	3.2500	-.7140	-18.01%	.30769	+.05542	+21.97%
Th 12/31/15	3.9640	+1.3058	+49.12%	.25227	-.12392	-32.94%
We 12/31/14	2.6582	+.2990	+12.67%	.37619	-.04768	-11.25%
Tu 12/31/13	2.3592	+.3164	+15.49%	.42387	-.06565	-13.41%
Mo 12/31/12	2.0428	+.1765	+9.46%	.48952	-.04630	-8.64%
Fr 12/30/11	1.8663	+.2050	+12.34%	.53582	-.06612	-10.98%
Fr 12/31/10	1.6613	-.0832	-4.77%	.60194	+.02871	+5.01%

Fonte: Bloomberg

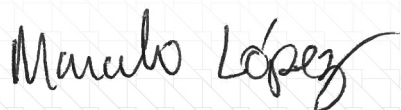
Focamos ainda mais na nossa maior área de expertise: o investimento em urânio. Acreditamos que ele possua um perfil de risco e retorno sem igual e estamos bem posicionados para aproveitar um movimento de alta nas ações.

No final do mês tivemos uma ótima surpresa: a Uranium Participation Corporation será administrada, se aprovada por seus acionistas, pela Sprott, a partir de julho. A Sprott é um dos maiores *brokers* de mineração do mundo e possui vasta experiência nesse mercado. Mas a boa notícia mesmo foi que eles devem transferir o Fundo do Canadá para os EUA e poderão fazer ATM, uma modalidade de venda direta de ações ao mercado, o que possibilita levantar capital mais facilmente a um custo bem menor e utilizar esse recurso para a compra de urânio físico, pondo ainda mais pressão no mercado *spot* da commodity.

Como mencionamos na nossa carta do mês anterior, esperamos que, em função de uma maior alocação ao urânio, nosso Fundo se torne mais volátil.

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

Cordialmente,



L2 Capital Partners

L2 Capital Partners

Rua da Paisagem, 480 / 807 | Vila da Serra - Nova Lima - MG | CEP: 34.006-059  
t/f. + 55 31 2555 4780 | + 55 31 2531 4790

