

Caro investidor,

Após uma forte valorização em Novembro (+11.46%), o nosso Alpha Key Long Biased voltou a performar bem em Dezembro ao fechar o mês com alta de 8.6%, encerrando 2020 em -7.29%, recuperando quase 90% das perdas sofridas no início do ano por conta da pandemia da Covid-19 e seus devastadores impactos nos mercados e economias globais.

Internamente, quando analisamos nosso resultado, fica claro que ter seguido o nosso DNA, de buscar retornos consistentes através de investimentos em empresas diferenciadas, principalmente com múltiplos atrativos aliado às boas perspectivas de crescimento (que nos trouxe 61% de valorização no nosso primeiro ano de histórico completo), não foi a melhor opção. Mesmo tendo feito uma rotação importante na carteira no início de 2020, seguimos com algumas posições *core* em setores que apesar de muito baratos não tinham *momentum* de curto prazo e não foram considerados “queridinhos” por parcela dos participantes. Provavelmente por isto demoraram mais do que o esperado para começar uma reação. A palavra *momentum* sintetiza bem o que foi 2020, um ano em que ser tático, temático, com pouca sensibilidade a preço, apenas apoiando-se nos potenciais vencedores da crise, prevaleceu. Ora, será então que a maneira de investir mudou de maneira permanente? Será que o “novo normal” de gestão de portfólios é aquilo que vivenciamos no ano passado? Será que a construção da narrativa, independentemente de preço e valor, reinará como principal métrica de avaliação de empresas? Nós ainda temos uma boa convicção que a resposta para as perguntas acima é não e que, com o retorno de um ambiente saudável e de um cenário global e doméstico mais previsíveis, as teses de investimento em sua maioria se provarão acertadas (em alguns casos do nosso portfólio isso já começa a acontecer de maneira mais equilibrada). **Temos orgulho do que construímos até agora e da maneira como chegamos até aqui; o nome da nossa empresa mostra bem nosso objetivo principal. Definitivamente não acreditamos que ser mais “BetaKey” do que AlphaKey para um fundo de equities, a médio-longo prazo, seja o melhor para o nosso investidor.** Abaixo um rápido compilado de tópicos que marcaram 2020 e que achamos interessante compartilhar:

1 - O ano dos maiores *gaps* de *valuation*: Companhias listadas líderes em seus segmentos tiveram *outperformances* muito relevantes em relação aos seus *peers*, em vários casos não necessariamente entregando números melhores, culminando num diferencial de valor visto em poucas ocasiões. Chamou muito nossa atenção as distorções nos setores de Aluguel de veículos, Construção Civil de baixa e média-alta renda, Varejo, entre outros (é aqui que parte do nosso portfólio está posicionado). Sendo os principais motivos: “*Flight to quality*” intenso, liquidez, fundos locais grandes captando bastante ao longo do ano e retroalimentando o *inflow* para alguns poucos (muitas vezes mesmos) nomes. Esta situação pode (e deveria) mudar ao longo de 2021...

2 - O ano das frases emblemáticas: “Eu concordo que realmente está difícil justificar o *valuation* (dezenas de vezes receita), mas sigo porque muita gente boa ainda tem e o **Oceano Azul** de oportunidades que se vislumbra adiante é muito promissor”; “Eu agora compro só empresas que são muito grandes, dominantes e que crescem, independentemente do preço”. Acreditamos que muitas destas companhias têm de fato capacidade de continuar crescendo, o problema maior reside no múltiplo de entrada que dá pouca margem de segurança caso o oceano não seja tão azul assim. 2020 foi o ano no qual se limitar a investir em apenas 30/40 nomes foi muito melhor do que poder olhar 100/150 nomes (nosso caso e de muitos outros fundos com patrimônio menor). Esta situação também pode mudar ao longo de 2021.

3 - O dilema dos IPOs: Investidores têm pouco tempo para conhecer novas empresas, sua história, seus valores, seu *management* e para entrar a fundo nos números. Para acentuar ainda mais esta equação, as últimas ofertas vieram com *valuations*, na nossa opinião, bastante esticados. Como nos diz um grande amigo e um dos melhores gestores de *equities* deste país: “No mundo inteiro IPO sobe, só no Brasil que não”. Esta situação também poderá mudar ao longo de 2021, com um equilíbrio melhor entre os fundos, empresários e Bancos de Investimento. Seria claramente um ganha-ganha para todos os participantes, inclusive para as dezenas de empresas que almejam chegar ao mercado brasileiro este ano.

4 - *Gran finale* é a resiliência do nosso índice: Os últimos 2 meses deste ano bastante atípico ainda nos reservaram a surpresa da vitória de Biden nos Estados Unidos e o colossal movimento rumo ao *reflation trade* e aos mercados emergentes, que se beneficiam sobremaneira de um dólar fraco e da valorização das *commodities*. Com Vale sendo quase 15% do nosso índice, Petrobras 10%, Bancos 20%, Celulose e Siderurgia 5% o cenário que se desenha tornará o Ibovespa um adversário duro de ser batido pelos FIAs, que em sua consciência tendem a não replicar esta composição (principalmente em *financials*). Não se espantem se ao longo do ano começarmos a ver projeções para o índice muito acima das atuais (em média 130-140 mil pontos), dado que o ciclo que parece ganhar corpo ainda suporta múltiplos bastante atrativos de empresas expostas a preços de minério, níquel, petróleo, cobre, aço, dentre outras.

Para finalizar, vale aqui um breve comentário sobre a emblemática primeira semana de 2021 para o mercado de capitais. Enquanto no campo político o Congresso cumpre seu recesso, o Brasil se prepara para a sucessão do comando da Câmara dos Deputados e do Senado, e as maiores manchetes ficam para o aumento preocupante do número de casos e mortes por Covid-19 e a disputa entre São Paulo e o Governo Federal na corrida pelos louros da vacinação (já de olho em 2022). Os Estados Unidos aprovavam um novo e relevante pacote fiscal que pode dar um impacto adicional da

ordem de 7% do PIB, levando o dólar novamente às mínimas contra a principal cesta de moedas do mundo. A magnitude dos fluxos rumo aos emergentes e às *commodities* foi histórica, levando em média a movimentos de 15% de valorização das empresas ligadas à estas (concentrada em apenas 5-6 nomes no Brasil) enquanto o resto do mercado, com raras exceções, derretia e perdia quase 10% em média nos primeiros 4 pregões de Janeiro.

Como Investidores de valor, na maioria dos casos sempre vimos muito *upside* nas ações de Vale e conseguimos desde o início de 2020 capturar sua forte apreciação, que ainda pode estar longe do seu fim. A parte doméstica do portfólio sofreu um pouco, porém os múltiplos de alguns nomes que temos começam a ficar bastantes assimétricos, algo que nos anima para 2021. Na sexta-feira passada, fomos positivamente impactados pela notícia da proposta de aquisição feita pela Hapvida à Intermédica, sendo que carregamos HAPV3 em nossos fundos há cerca de 2 anos provando assim que investimentos bem feitos, a médio prazo, podem render ótimos retornos sem se preocupar tanto com *market timing*.

O Alpha Key Long Biased segue investido nos setores de Mineração, Aluguel de Veículos, *Home Builders*, Infraestrutura e Logística, Saúde, Varejo, *Malls*, Petróleo, Tecnologia, Distribuição de Combustíveis, Consumo, Papel e Celulose, entre outros.

Aos nossos parceiros e investidores, obrigado pela confiança e por seguirem acreditando no nosso trabalho, disciplina e diligência. Esperamos poder, num cenário mais estável, entregar consistentemente boa parte do que pudemos demonstrar em 2019 somado aos aprendizados de 2020, apesar dos grandes desafios a que fomos submetidos.

Obrigado pelo apoio e confiança de todos.

Atenciosamente,

Alpha Key Capital Management

Objetivo

O Alpha Key Long Biased FIC FIM busca a médio e longo prazos retornos consistentes acima do benchmark através de criteriosa seleção (análise fundamentalista + visão top down) de empresas listadas majoritariamente na B3, ao mesmo tempo que pondera as melhores estratégias de hedge do portfólio visando diminuir as perdas em momentos de correções relevantes dos mercados.

Características

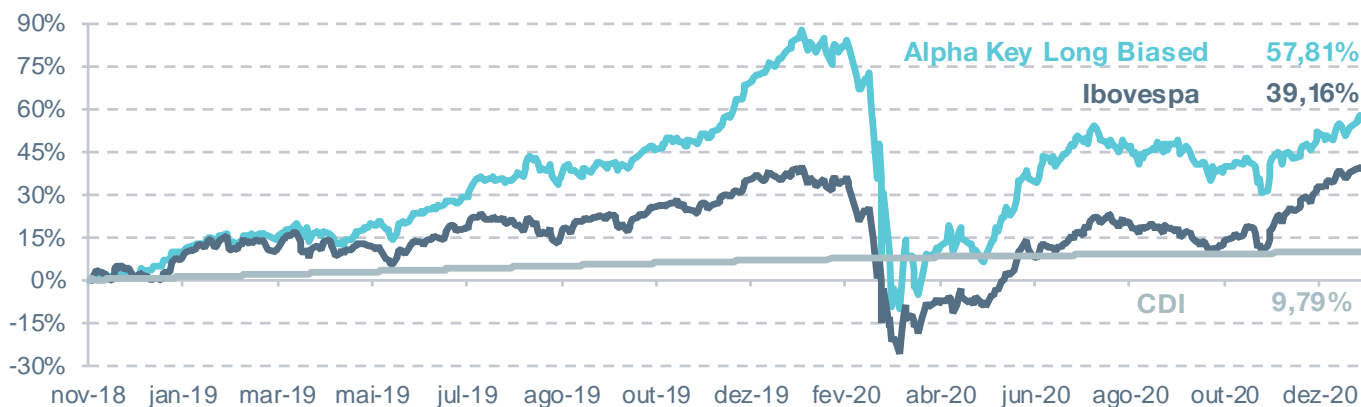
Patrimônio Líquido	R\$ 1.887.932
Patrimônio Médio - 12 meses	R\$ 1.630.836
Data de Abertura	12 Nov 2018
Aplicação Mínima	R\$ 5.000,00
Cotização Resgate	D+ 30
Taxa de Administração	2,0% a.a.
Taxa de Performance	20% do que exceder 100% do CDI

Gestora

A Alpha Key é uma sociedade formada por profissionais que trabalham juntos há mais de 10 anos e acreditam fortemente no modelo meritocrático. Sua missão é rentabilizar de maneira equilibrada e diversificada os investimentos de seus clientes, com rígido controle dos portfólios sob sua gestão.

Custódia e Controladoria	BNY Mellon Banco S.A.
Administração	BNY Mellon
Público Alvo	Investidores qualificados
Classificação Anbima	Multimercado Livre
Tributação Aplicável	Renda Variável

Retorno Acumulado



Rentabilidade Mensal (em %)

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Acum. Ano	Acum. Início
2020														
Alpha Key LB	4.52%	-7.43%	-38.16%	11.01%	7.28%	15.91%	3.48%	-1.73%	-5.80%	-4.24%	11.23%	8.45%	-8.60%	57.81%
Ibovespa	-1.63%	-8.43%	-29.90%	10.25%	8.57%	8.76%	8.27%	-3.44%	-4.80%	-0.69%	15.90%	9.30%	2.92%	39.16%
CDI	0.38%	0.29%	0.34%	0.28%	0.24%	0.22%	0.19%	0.16%	0.16%	0.16%	0.15%	0.16%	2.77%	9.79%
2019														
Alpha Key LB	7.84%	0.04%	0.60%	1.79%	4.01%	4.78%	5.46%	2.84%	0.86%	4.74%	2.69%	13.60%	60.90%	72.64%
Ibovespa	10.82%	-1.86%	-0.18%	0.98%	0.70%	4.06%	0.84%	-0.67%	3.57%	2.36%	0.95%	6.85%	31.58%	35.22%
CDI	0.54%	0.49%	0.47%	0.52%	0.54%	0.47%	0.57%	0.50%	0.47%	0.48%	0.38%	0.38%	5.97%	6.83%
2018														
Alpha Key LB	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.82%	5.38%	7.30%	7.30%
Ibovespa	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.65%	-1.81%	2.76%	2.76%
CDI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.32%	0.49%	0.82%	0.82%

O Alpha Key Long Biased FIC FIM é resultado da cisão do Alpha Key Long Biased CSHG FIC FIM em 28 de fevereiro de 2020.

As informações contidas neste material são de caráter meramente informativo e não representam aconselhamento de investimento.

Leia o formulário de informações complementares e/ou o regulamento antes de investir. Contate um distribuidor autorizado; não realizamos distribuição de cotas.

Os investimentos em fundos não são garantidos pelo administrador nem por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC).

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. A rentabilidade deste fundo é líquida de taxas de administração e de performance, mas bruta de impostos. Os fundos geridos pela Alpha Key Capital Management Investimentos Ltda. ("Alpha Key") podem estar autorizados a realizar aplicações em ativos negociados no exterior. Ademais, podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com riscos daí decorrentes, e podem utilizar estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento; tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo dos fundos.

A liquidação financeira e a conversão dos pedidos de resgate deste fundo ocorrem em data diversa do respectivo pedido.

Este material é de propriedade da Alpha Key, sendo vedada a circulação e reprodução, no todo ou em parte, sem sua autorização expressa prévia. A Alpha Key não se responsabiliza por erros de avaliação ou omissões, nem pela publicação acidental de informações incorretas.