

Caros investidores,

Iniciamos o comentário do mês passado falando sobre variações de humor e de precificação de ativos que mudam drasticamente em curtas janelas de tempo. Em um estudo recente, o físico e fundador da CFM<sup>1</sup> (gestora francesa de fundos quantitativos) Jean-Philippe Bouchard<sup>2</sup> tenta explicar matematicamente a origem de grandes oscilações de preço que acontecem em janelas intra-diárias. Curiosamente, notícias sobre as companhias e sobre os respectivos setores explicam menos de 10% dos grandes movimentos, algo que parece ir contra a teoria dos mercados eficientes, mas que intuitivamente sempre tivemos impressão. A conversa do autor no podcast “Top Traders Unplugged - Series Volatility - VOL 08: Adaptation To Change”<sup>3</sup> também é bastante interessante e ilustrativa.

Sem dúvida o estudo é imperfeito, no entanto ele ajuda a elucidar situações que nos deparamos diariamente e que de fato não parecem explicadas puramente por mudanças de fundamento econômico. Dentre muitos exemplos observados nas últimas semanas, podemos destacar a oscilação de preço vista em Sequoia (SEQL3), uma das principais empresas de logística do país e que faz parte de nosso portfólio. Operacionalmente, a companhia tem apresentado sequentes melhoras, tanto em termos orgânicos como em termos de integração das adquiridas. Nos primeiros três pregões do ano a ação caiu 22%, o IBOV apresentou uma queda de 3.6% e a curva futura de juros (longa) teve uma piora de 0.5%. Do lado do fundamento, não conseguimos encontrar nenhuma razão econômica que justificasse a oscilação. Já entre os dias 18 e 31 (9 pregões) a ação subiu 37% (IBOV +5.4% no período), também sem nenhuma mudança econômica, na nossa visão, que justificasse tamanha alteração. Nesse momento, a ação tem uma performance similar ao índice em 2022.

Em momentos como o atual onde existem desafios macroeconômicos no âmbito global e também local, e que vemos níveis elevados de volatilidade como a mencionada acima em Sequoia, o mercado parece se restringir a acompanhar não mais do que uma dezena de empresas. Com o tema inflação ainda dominando as discussões as empresas de commodities são sem dúvida algumas destas poucas acompanhadas de perto. Os bancos também tem o seu lugar garantido nessa visão curto-prazista, seja por se beneficiarem da taxa de juros mais alta seja pelos *valuations* atrativos nos *mid-single digit* P/Es. Completam essa lista algumas poucas companhias do setor de *utilities*. A soma destas empresas tem uma representatividade elevada no Ibovespa e também pelos múltiplos bastante atrativos fazem parte

<sup>1</sup> <https://www.cfm.fr/>

<sup>2</sup> <https://www.cfm.fr/who-we-are/#Our%20Board>

<sup>3</sup> <https://open.spotify.com/episode/2ALMidonUcW10Vee1XzxFV>

do nosso portfólio, ainda que em menor escala. Seguimos preferindo companhias bem geridas, em sua maioria com presenças dominantes em seus mercados e alto potencial de crescimento, como enxergamos na Hapvida, BTG, Equatorial, Petz, Metalúrgica Gerdau, Direcional, Centauro, Clearsale, Dexco, Santos Brasil, Cesp, Energisa, dentre outras.

Exemplos como esse da Sequoia formam mais a regra do que a exceção, por isso reforçamos constantemente que enxergamos todas as companhias no portfólio como uma empresa: um organismo vivo que contém perspectivas, desafios, oportunidades, riscos e não como um bilhete eletrônico apelidado de SEQL3 que pode nos trazer um ganho/perda percentual nos próximos meses. Quando tentamos medir o risco/oportunidades de cada negócio que investimos, conseguimos dar um peso menor para esse tipo de oscilação que até a academia tem dificuldade em explicar.

Obrigado pelo apoio e confiança de todos.

Atenciosamente,

Alpha Key Capital Management



# AlphaKey

## Alpha Key Long Biased FIC FIM

CNPJ: 34.839.385/0001-05

Janeiro 2022

### 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.

### Gestora

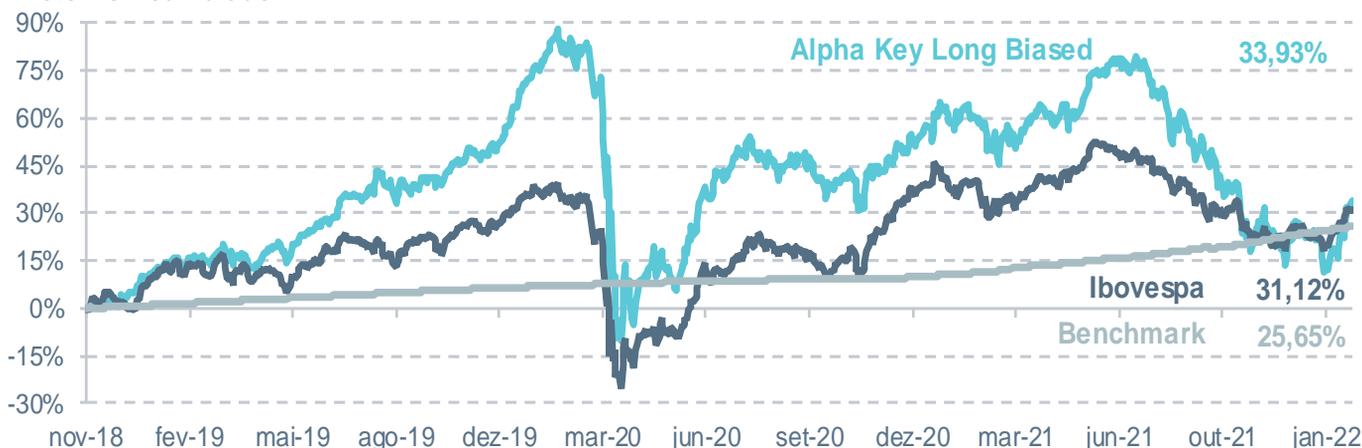
A Alpha Key é uma sociedade formada por profissionais que trabalham juntos há mais de 10 anos e acreditam fortemente no modelo meritocrático. Sua missão é rentabilizar de maneira equilibrada e diversificada os investimentos de seus clientes, com rígido controle dos portfólios sob sua gestão.

### Características

|                           |                                    |
|---------------------------|------------------------------------|
| Patrimônio Líquido        | R\$ 152.021.822                    |
| Patrimônio Médio 12 meses | R\$ 192.746.658                    |
| 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 IPCA+Yield IMAB |

|                          |                           |
|--------------------------|---------------------------|
| 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 |
|------|--------------|--------|--------|---------|--------|-------|--------|--------|--------|---------|---------|--------|--------|-----------|--------------|
| 2022 | Alpha Key LB | 7,96%  | -      | -       | -      | -     | -      | -      | -      | -       | -       | -      | -      | 7,96%     | 33,93%       |
|      | Ibovespa     | 6,98%  | -      | -       | -      | -     | -      | -      | -      | -       | -       | -      | -      | 6,98%     | 31,12%       |
|      | IPCA + IMA-B | 1,13%  | -      | -       | -      | -     | -      | -      | -      | -       | -       | -      | -      | 1,13%     | 25,65%       |
| 2021 | Alpha Key LB | 0,28%  | -5,38% | 4,17%   | 1,36%  | 7,44% | 5,11%  | -6,45% | -6,31% | -11,16% | -15,00% | -2,45% | 7,61%  | -21,39%   | 24,05%       |
|      | Ibovespa     | -3,32% | -4,37% | 6,00%   | 1,94%  | 6,16% | 0,46%  | -3,94% | -2,48% | -6,57%  | -6,74%  | -1,53% | 2,85%  | -11,93%   | 22,56%       |
|      | IPCA + IMA-B | 1,04%  | 0,53%  | 1,41%   | 0,74%  | 0,80% | 0,95%  | 0,87%  | 1,14%  | 0,86%   | 1,21%   | 1,66%  | 1,23%  | 13,17%    | 24,24%       |
| 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.

Em 11 de Janeiro de 2021 o Alpha Key Long Biased FIC FIM incorporou o Alpha Key Long Biased II FIC FIM (CNPJ 33.784.197/0001-56)

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.



### Objetivo

O Alpha Key Institucional FIC FIA 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. O fundo está enquadrado nas Resoluções CMN nº 4.661 e 3.922.

### 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.

### Características

|                             |                               |
|-----------------------------|-------------------------------|
| Patrimônio Líquido          | R\$ 5.466.603                 |
| Patrimônio Médio - 12 meses | R\$ 5.899.513                 |
| Data de Abertura            | 18 Jun 2020                   |
| Aplicação Mínima            | R\$ 1.000,00                  |
| Cotização Resgate           | D+ 30                         |
| Taxa de Administração       | 2,0% a.a.                     |
| Taxa de Performance         | 20% do que exceder o Ibovespa |

|                          |                       |
|--------------------------|-----------------------|
| Custódia e Controladoria | BNY Mellon Banco S.A. |
| Administração            | BNY Mellon            |
| Público Alvo             | Investidores em geral |
| Classificação Anbima     | Ações 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 |
|------|----------------|--------|--------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|-------|-----------|--------------|
| 2022 | Alpha Key Inst | 8,74%  | -      | -     | -     | -     | -      | -      | -      | -      | -       | -      | -     | 8,74%     | -0,82%       |
|      | Ibovespa       | 6,98%  | -      | -     | -     | -     | -      | -      | -      | -      | -       | -      | -     | 6,98%     | 16,66%       |
| 2021 | Alpha Key Inst | -0,53% | -5,19% | 3,52% | 0,82% | 8,05% | 3,63%  | -4,51% | -7,09% | -9,75% | -13,45% | -3,03% | 4,79% | -22,38%   | -8,80%       |
|      | Ibovespa       | -3,32% | -4,37% | 6,00% | 1,94% | 6,16% | 0,46%  | -3,94% | -2,48% | -6,57% | -6,74%  | -1,53% | 2,85% | -11,93%   | 9,05%        |
| 2020 | Alpha Key Inst | -      | -      | -     | -     | -     | 0,11%  | 5,76%  | -1,68% | -5,24% | -0,63%  | 11,21% | 7,79% | 17,49%    | 17,49%       |
|      | Ibovespa       | -      | -      | -     | -     | -     | -1,11% | 8,27%  | -3,44% | -4,80% | -0,69%  | 15,90% | 9,30% | 23,81%    | 23,81%       |

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.