

Prezados clientes e investidores,

*Especulador, segundo o dicionário online de português:*

*Quem especula, faz investigações, estudos; estudioso.[Economia] Pessoa que faz especulações comerciais ou financeiras, buscando obter lucros prováveis, partindo das alterações do mercado financeiro.[Figurado] Pessoa que procura tirar sempre proveito para si; interesseiro, calculista.*

Comprovando o velho ditado que mar calmo não faz um bom marinheiro, estamos prestes a completar 5 anos de existência atravessando incansavelmente um cenário global muito próximo ao que seria uma tempestade perfeita (talvez mais de uma). Durante este tempo construímos um time coeso, alinhado e com backgrounds diversos, evoluímos de maneira consistente nos processos de investimento e consolidamos as relações com nossas empresas investidas de forma contributiva. Tudo o que não fizemos durante as mais de 10 horas diárias de intenso trabalho na Alpha Key foi especular para eventualmente nos aproveitarmos momentaneamente de alguma declaração de empresa, governo, imprensa, rede social ou algo do gênero.

Novembro foi um mês de muita volatilidade e fortes perdas para praticamente todos os fundos de ações com foco em Brasil. Excluindo-se alguns setores como o de siderurgia/mineração, a grande maioria das quedas ficou entre -15% e -30% refletindo um grande desconforto em relação às primeiras falas do Presidente da República recém-eleito. O aumento da desconfiança não veio com o resultado da eleição em si, mas sim com alguns acenos populistas do presidente, que em nossa opinião sempre estiveram alinhados com o que foi pregado pelo Partido dos Trabalhadores (mais foco para o social e menos para o fiscal) durante o período de campanha eleitoral. Em raras ocasiões, Lula comenta que o país obteve resultados primários favoráveis em sua administração, restando explicar como atingirá isso num contexto de pós-pandemia, guerras comerciais e armadas, partindo de patamares de endividamento mais altos, com China crescendo 3% (ao invés de 10%) e com um crescimento de PIB potencial que dificilmente ultrapassará os 3%. Isto sem falar o patamar de juros atuais em 13.75%, que começam a fazer efeito na economia real asfixiando o capital produtivo e propensão de consumo das famílias.

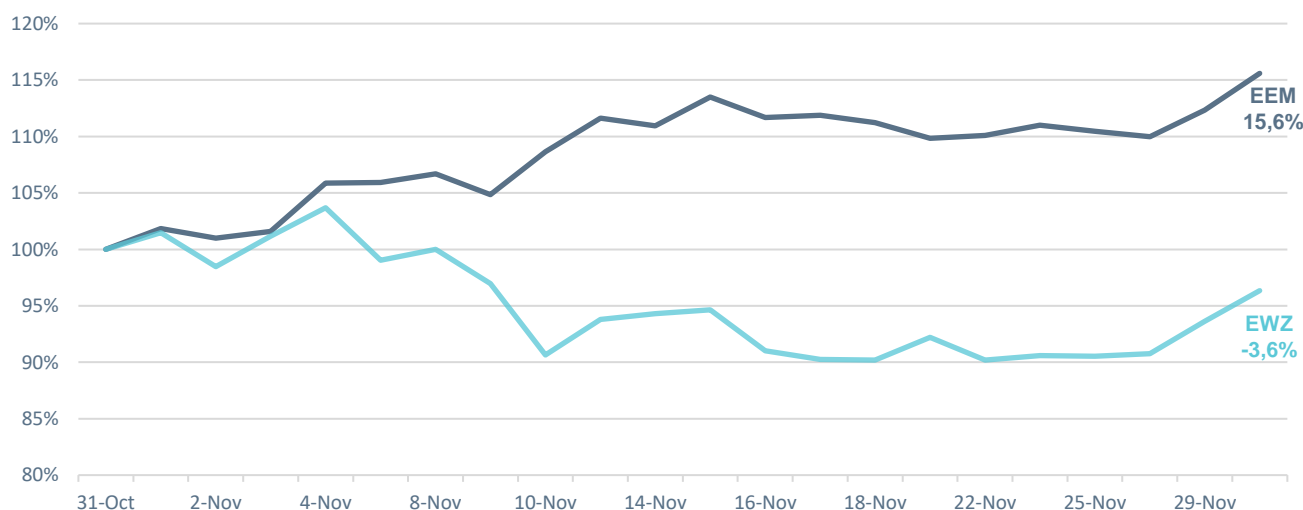
Ibovespa Bottom 10	Performance Mês	Small Bottom 10	Performance Mês
HAPV3	-33,3%	ANIM3	-35,5%
AMER3	-32,0%	SEER3	-35,1%
COGN3	-31,9%	MOVI3	-34,9%
VIIA3	-30,4%	COGN3	-31,9%
POSI3	-29,9%	PTBL3	-31,1%
CVCB3	-29,8%	VIIA3	-30,4%
YDUQ3	-28,7%	POSI3	-29,9%
EZTC3	-27,2%	CVCB3	-29,8%
LREN3	-25,1%	SIMH3	-29,5%
BRFS3	-25,0%	MLAS3	-29,0%

Fonte: Bloomberg

Na nossa opinião, esta relevante correção em todas as classes de ativos de risco reflete o aumento expressivo da curva de juros nas últimas semanas indicando uma possibilidade não desprezível que a SELIC não ceda no ano que vem e, a depender da situação fiscal, que até suba ainda mais. Outro ponto relevante é que, pela primeira vez em quase uma década, dado os múltiplos extremamente descontados e atrativos de algumas companhias que já vem sofrendo quedas superiores a 50% nos últimos 12 meses, o mercado parece precificar estabilidade ou até queda de lucro para 2023.

Enquanto isso, perdemos mês passado uma enorme oportunidade de acompanhar a tão aguardada inflexão do CPI nos Estados Unidos (agora não nos parece mais uma questão de se, mas sim de quanto os índices de inflação vão arrefecer), além de um dos maiores *rallies* da história dos mercados emergentes capitaneado pela China na expectativa de reabertura da economia, pós Covid, a partir do início de 2023.

Evolução - EEM (ETF Mercados Emergentes em USD) x EWZ (ETF Brasil em USD)

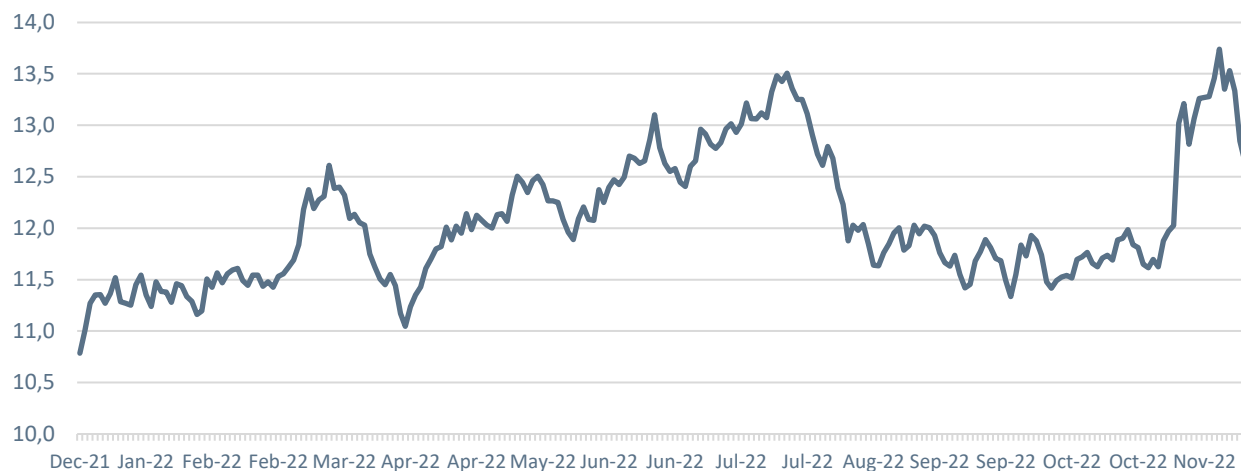


Fonte: Bloomberg

Entendemos e nos solidarizamos com a preocupação do novo governo em relação à pobreza e necessidade de diminuição das desigualdades e acreditamos que projeto social e equilíbrio fiscal podem (e devem) caminhar juntos, afinal os mais desfavorecidos são os mais negativamente impactados por políticas imediatistas e sem sustentabilidade. As taxas de juros de longo prazo no Brasil estão consistentemente entre as maiores do mundo justamente pela desconfiança dos investidores em relação à capacidade do governo honrar suas obrigações. Um *default* clássico é improvável pois a maior parcela da dívida é emitida em moeda local, mas um *default* “branco” já é esperado por uma parte dos participantes (onde a inflação corrói a rentabilidade dos títulos). Como o Estado brasileiro tem pouca ou nenhuma capacidade de endividamento adicional/investimento e como não temos o vento a favor observado nos anos 2000 (*boom* das *commodities* capitaneado pelo crescimento da China), cabe ao setor privado (que já é responsável por mais de 85% da geração de empregos) a combinação de redução do desemprego, aumento da produtividade e crescimento econômico. Algumas estatais e bancos públicos podem até tentar fazer este papel, mas temos muitos anos de experiência para entender os desdobramentos e os capítulos finais dessa trajetória. A definição da nova equipe econômica e da PEC nos próximos dias darão um sinal importante sobre como o novo governo pode, e deve, começar a sua jornada. **Humildemente, como pequenos empresários e amantes do nosso país, desejamos serenidade, disciplina e responsabilidade acima de tudo.**

Por conta do que descrevemos acima montamos uma estrutura de *hedge* para defender a carteira num cenário de forte correção (com pouca eficiência em oscilações menores), além de termos aumentado nossa exposição vendida. Sem querer soar ingenuamente otimistas, devemos também levar em consideração o fato de que os preços das ações de diversas empresas domésticas foram fortemente impactados pela combinação dos discursos da nova administração, juros futuros maiores e pelos prognósticos dos economistas. No entanto, os juros já voltaram mais de 100bps das máximas e as ações seguem nas mínimas, o novo governo ainda não passou pelo primeiro obstáculo (PEC da Gastança) e a assertividade do economista médio não tem sido das melhores ao longo dos últimos 4 anos (crescimento, emprego, inflação etc).

Evolução DI Jan/30



Fonte: Bloomberg

Os fundos de ações da Alpha Key seguem investidos nos setores de energia elétrica, petróleo e gás, transporte e logística, construção civil de baixa renda, varejo de vestuário de nicho, siderurgia, celulose, agronegócio, bancos, entre outros. As proteções estão concentradas nos setores de varejo *online*, proteínas, financeiro, petróleo (entre outros) e em opções de índice Bovespa fora do dinheiro.

Obrigado a todos pela confiança em nosso trabalho. Boas festas e um feliz 2023!

Atenciosamente,

Alpha Key Capital Management



### Objetivo

O Alpha Key Ações FIC FI 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

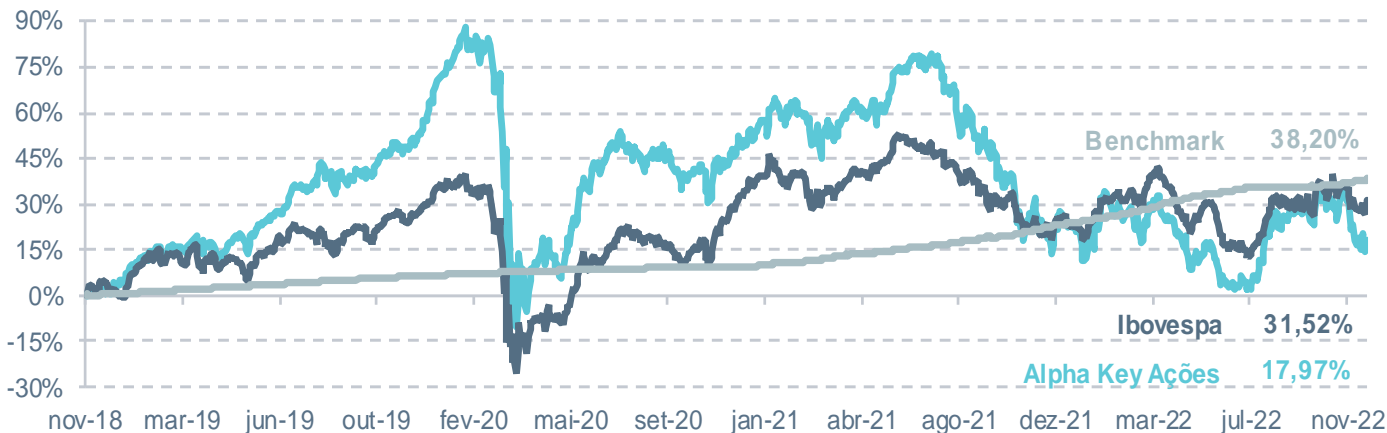
Patrimônio Líquido	R\$ 82.344.574
Patrimônio Médio 12 meses	R\$ 112.066.853
Data de Abertura	12 Nov 2018
Aplicação Mínima	R\$ 5.000,00
Cotização Resgate	D+ 30
Classificação Anbima	Ações Livre

### 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.

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

### Retorno Acumulado



### Rentabilidade Mensal (em %)

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Acum. Ano	Acum. Início
<b>2022</b>														
Alpha Key Ações	7,96%	-5,34%	1,94%	-8,69%	-1,71%	-11,55%	8,55%	12,50%	0,49%	5,45%	-11,14%	-	-4,90%	17,97%
Ibovespa	6,98%	0,89%	6,06%	-10,10%	3,22%	-11,50%	4,69%	6,16%	0,47%	5,45%	-3,06%	-	7,31%	31,52%
IPCA + IMA-B	1,13%	1,13%	1,75%	1,76%	1,31%	1,05%	0,68%	0,08%	0,16%	0,56%	1,10%	-	-11,23%	38,20%
<b>2021</b>														
Alpha Key Ações	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%
<b>2020</b>														
Alpha Key Ações	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%
<b>2019</b>														
Alpha Key Ações	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%
<b>2018</b>														
Alpha Key Ações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	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 Ações FIC FI é resultado da cisão do Alpha Key CSHG FIC FIA em 28 de fevereiro de 2020.

Em 11 de Janeiro de 2021 o Alpha Key Ações FIC FI 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.





# AlphaKey

## Alpha Key Institucional FIC FIA

CNPJ: 36.352.721/0001-08

Novembro 2022

### 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

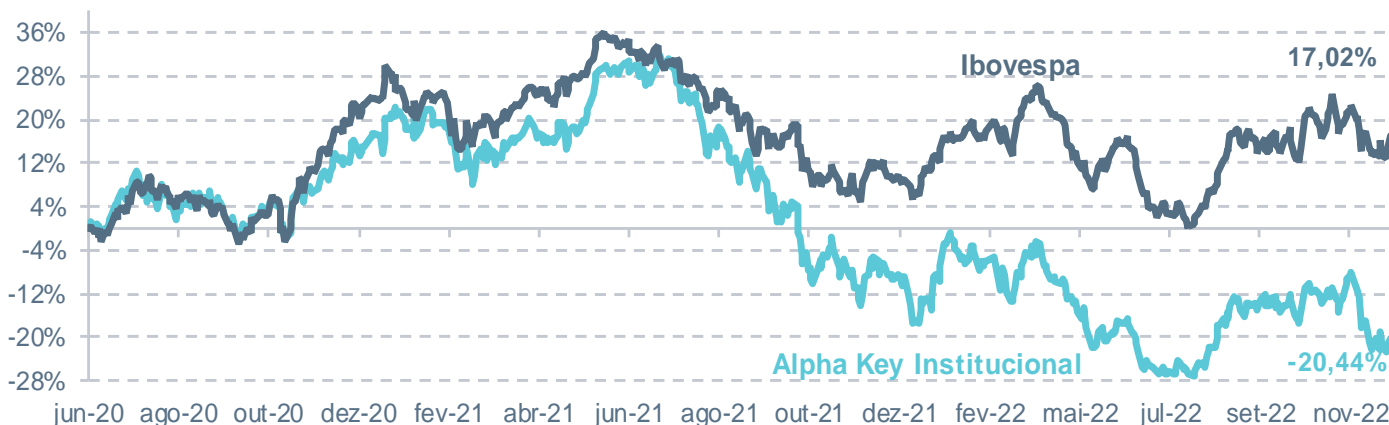
A Alpha Key é uma sociedade formada por profissionais que trabalham juntos há mais de 10 anos e acreditam fortemente no modelo meritocrático. Sua missão é rentabilizar de maneira equilibrada e diversificada os investimentos de seus clientes, com rígido controle dos portfólios sob sua gestão.

### Características

Patrimônio Líquido	R\$ 2.477.380
Patrimônio Médio - 12 meses	R\$ 3.566.517
Data de Abertura	18 Jun 2020
Aplicação Mínima	R\$ 1.000,00
Cotização Resgate	D+ 30
Classificação Anbima	Ações Livre

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

### 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%	-5,27%	1,17%	-10,88%	-2,55%	-11,53%	7,11%	8,74%	-0,56%	6,36%	-11,57%	-	-12,76%	-20,44%
Ibovespa	6,98%	0,89%	6,06%	-10,10%	3,22%	-11,50%	4,69%	6,16%	0,47%	5,45%	-3,06%	-	7,31%	17,02%
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.



Gestão de Recursos