

Prezados clientes e investidores,

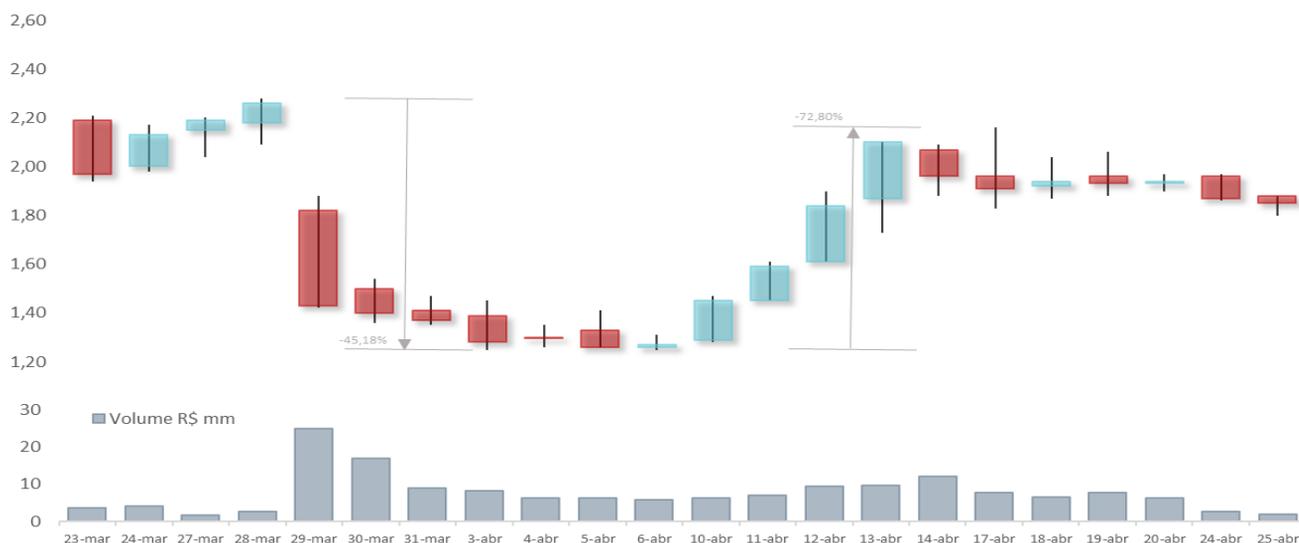
Em diversos comentários passados utilizamos a célebre frase de Gustavo Franco, que diz que no Brasil em uma semana tudo muda, mas em 7 anos o noticiário segue igual. O preço dos ativos vem corroborando essa hipótese e o curto prazo tem sido ditado por fortes oscilações e baixa liquidez (volume da bolsa 15% abaixo do ano passado). Em uma semana o arcabouço parece crível (narrativa otimista), o IPCA vem ligeiramente abaixo das expectativas e o mercado sobe 6%. Na seguinte o país “flerta” (na narrativa pessimista) com a óbvia Argentinização, o arcabouço vira calabouço e os mercados voltam a derreter seguindo a trajetória esquizofrênica dos últimos semestres/anos. Mesmo entre os grandes ativos há algum tipo de dissonância: o índice Small (melhor que o IBOV para medir a temperatura de empresas domésticas) segue testando novas mínimas, embora a curva de juros futura esteja no menor nível desde a eleição e o Real figure entre as melhores moedas do ano (aparentemente longe de qualquer Argentinização).

Do lado otimista pode-se destacar: PT voluntariamente propondo algum tipo de controle fiscal; equipe da Fazenda e Planejamento com boa interlocução com participantes de mercado; não há herança maldita similar à de 2015; queda generalizada do dólar em relação às principais moedas (períodos assim tendem a ser positivos para emergentes); Brasil mais bem posicionado para enfrentamento de crises (caso contrário inflação e endividamento público teriam saído do controle durante a crise da COVID-19); maior proximidade de início do ciclo de corte de juros do que a grande maioria dos países (que seguem subindo) combinado ao preço de (alguns) ativos que parece incorporar um cenário bem mais desafiador do que a realidade atual.

Já do lado pessimista a lista também não é pequena: o governo tenta, mas está claramente indo contra o que de fato acredita; empenho para corte de gastos é inexistente (tudo culmina em aumento de impostos); sucessivos recuos por retaliação da ala política; erros do passado ventilados novamente (utilização de bancos públicos e estatais, interferências artificiais no sistema bancário e no setor de energia, programas de crescimento/investimento fadados ao já sabido fracasso) e uma aparente leniência do Congresso Nacional (observada principalmente pela aprovação da PEC da Gastação e retirada do Teto da Constituição).

Para tentar ilustrar com um caso extremo essa combinação de percepções extremamente distintas somada a uma liquidez reduzida, vale mencionar o caso da Multilaser (MLAS3), empresa que não investimos e que não temos cobertura oficial. Ao longo de 14 pregões, a ação chegou a cair 45% para posteriormente subir 73%. Tudo isso em menos de um mês.

Performance de MLAS3 entre 23 de março e 25 de Abril



Fonte: Bloomberg

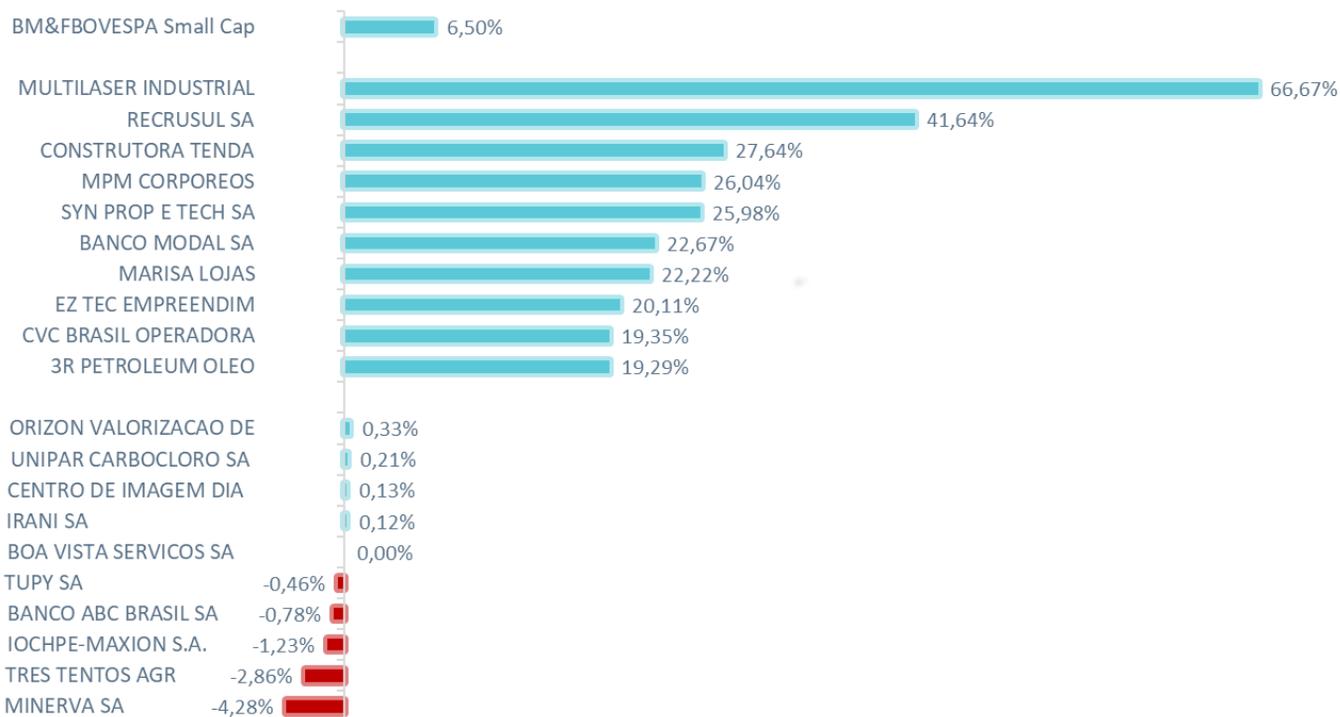
Sem dúvida é um caso isolado de uma empresa específica, mas que pode ser estendido a diversos outros ativos (guardadas às devidas proporções). O gráfico abaixo mostra que o regime de volatilidade do Small está muito acima da média dos últimos anos, significativamente superior ao observado na crise de 2015 (perdendo apenas para a época da COVID). As tabelas ilustram a disparidade das principais oscilações que aconteceram ao longo do mês de abril. O último gráfico também tenta mostrar que o Brasil vem negociando numa dinâmica muito particular e pouco comparável aos países similares.

Volatilidade Realizada (1 ano) Índice Small desde 2010



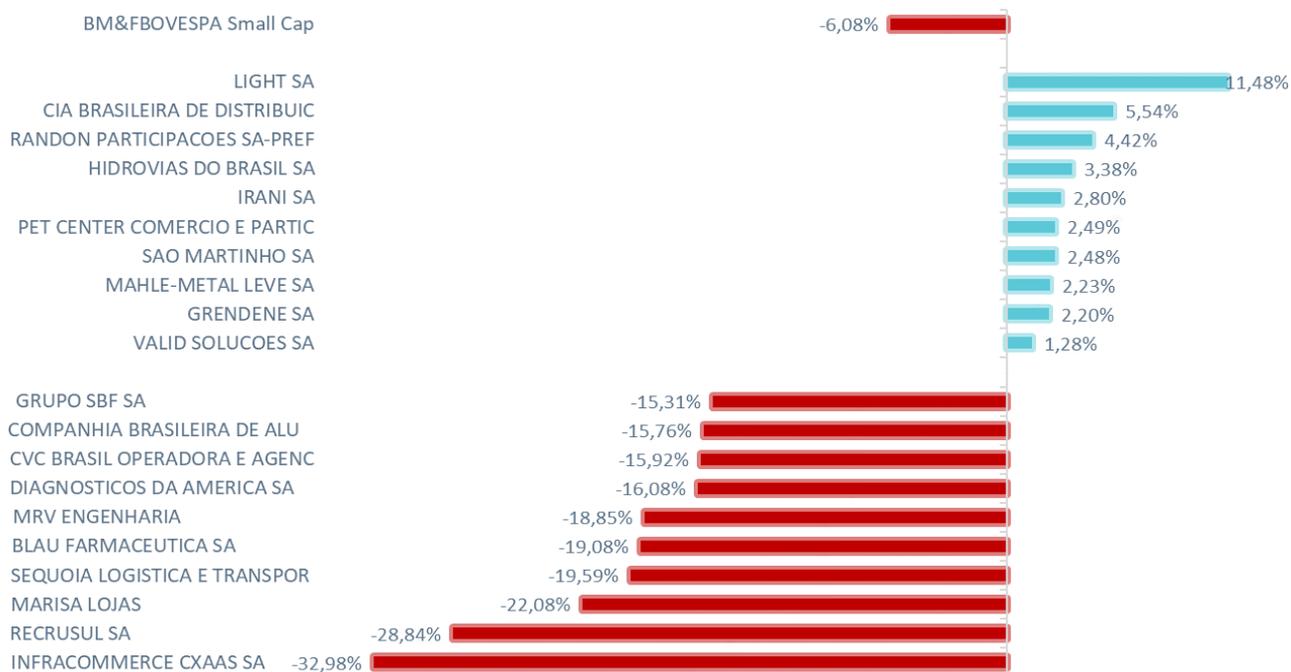
Fonte: Bloomberg

Destaques de performance entre 5 e 13 de abril/23 no Índice Small



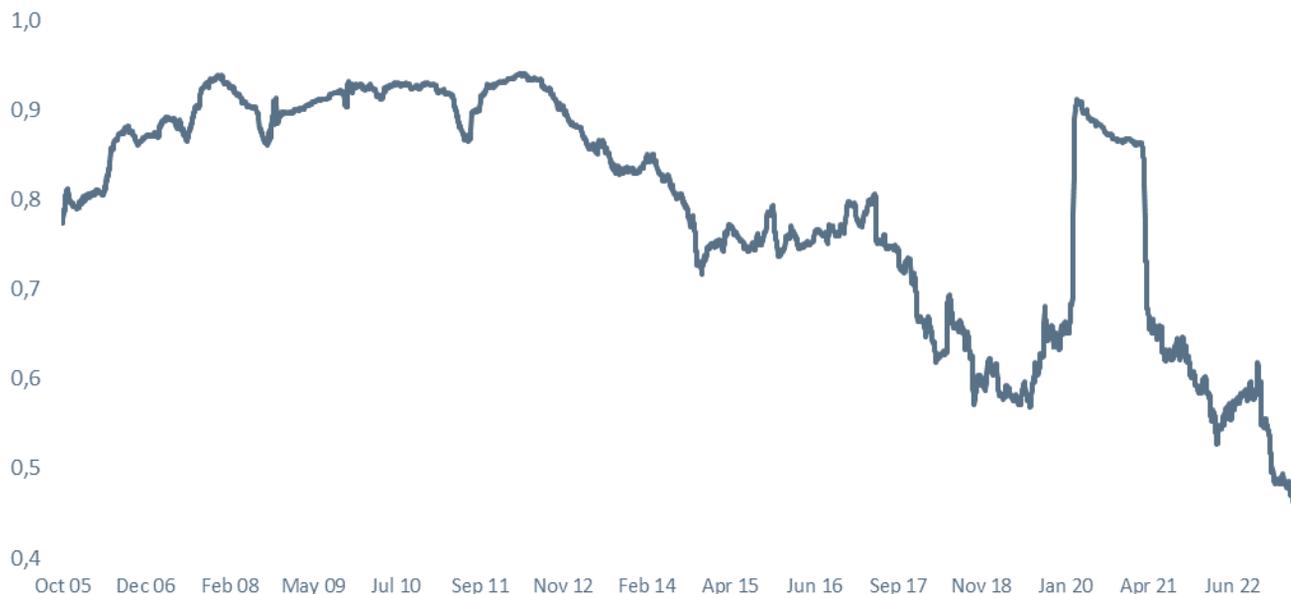
Fonte: Bloomberg

Destaques de performance entre 13 e 25 de abril/23 no Índice Small



Fonte: Bloomberg

Correlação de um 1 ano entre o EWZ (ETF de ações Brasileiras) e do EEM (ETF de ações emergentes)



Fonte: Bloomberg

Com isso, queremos mostrar que mudanças radicais de portfólio devem levar em consideração esse novo regime de volatilidade e tais movimentações podem ter contribuições significativas para o retorno de longo prazo (tanto para o bem como para o mal). Levando em conta a enorme gama de incertezas, temos um portfólio que está 45% alocado em empresas domésticas que apresentam uma boa relação de risco retorno (BTG Pactual, Direcional, Vivara, Mercado Livre, Santos Brasil, SBF, Aliansce etc), 20% em empresas exportadoras ou pouco ligadas ao consumo doméstico (Três Tentos, Rumo, Raízen, Petro Rio), 20% no setor de energia elétrica em empresas que enxergamos TIRs bem acima das NTNBS comparáveis, (Auren e Energisa principalmente), 15% em caixa além de opções de compra em ações (*single names*) e de dólar. Se tivéssemos um céu de brigadeiro do lado macro, teríamos 100% do fundo alocado nas empresas domésticas e se a Argentinização fosse tão óbvia quanto alguns dizem, teríamos 100% do fundo alocado em exportadoras. Infelizmente o cenário nunca foi nada óbvio e, hoje, parece menos ainda.

Agradecemos aos clientes e parceiros pela confiança.

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.

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\$ 54.162.751
Patrimônio Médio 12 meses	R\$ 82.424.090
Data de Abertura	12 Nov 2018
Aplicação Mínima	R\$ 5.000,00
Cotização Resgate	D+ 30
Classificação Anbima	Ações Livre

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
2023														
Alpha Key Ações	7,58%	-5,90%	-6,04%	-2,62%	-	-	-	-	-	-	-	-	-7,38%	2,91%
Ibovespa	3,37%	-7,49%	-2,91%	2,50%	-	-	-	-	-	-	-	-	-4,83%	22,11%
IPCA + IMA-B	1,20%	0,97%	1,49%	0,96%	-	-	-	-	-	-	-	-	-4,70%	46,00%
2022														
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%	-5,82%	-10,43%	11,11%
Ibovespa	6,98%	0,89%	6,06%	-10,10%	3,22%	-11,50%	4,69%	6,16%	0,47%	5,45%	-3,06%	-2,45%	4,69%	28,31%
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%	0,90%	12,24%	39,45%
2021														
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%
2020														
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%
2019														
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%
2018														
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

Abril 2023

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\$ 2.043.623
Patrimônio Médio - 12 meses	R\$ 2.553.203
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
2023	Alpha Key Inst	5,22%	-5,18%	-4,01%	-0,55%	-	-	-	-	-	-	-	-	-4,76%	-28,72%
	Ibovespa	3,37%	-7,49%	-2,91%	2,50%	-	-	-	-	-	-	-	-	-4,83%	8,64%
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%	-5,93%	-17,94%	-25,16%
	Ibovespa	6,98%	0,89%	6,06%	-10,10%	3,22%	-11,50%	4,69%	6,16%	0,47%	5,45%	-3,06%	-2,45%	4,69%	8,64%
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