

Prezados clientes e investidores,

Passado o período eleitoral, em que de fato os ativos Brasileiros negociaram com uma dinâmica própria, temos observado um retorno à normalidade onde as movimentações de curto prazo de juros, câmbio e bolsa são ditados primordialmente pelos ativos globais. Mesmo que alguns participantes advoguem que a discussão fiscal recente (revisão ou não da meta para o ano que vem) tenha atrapalhado a performance dos ativos locais, acreditamos que a grande força motriz das oscilações recentes residem na Treasury e no S&P500. Em outras palavras: no momento em que o Brasil parcialmente endereça sua questão fiscal (arcabouço) ele retorna ao tabuleiro global dos principais mercados. No gráfico abaixo é possível ver a correlação do Brasil vs outros mercados (Emergentes, S&P500, Russel 2000 e Treasuries) onde se nota um retorno à média (correlação de ~0.6 para mercado de ações globais e correlação curiosa de quase 0.5 contra as Treasuries de longo prazo).

Correlação EWZ (6m rolling)



Fonte: Bloomberg

Se por um lado as oscilações diárias tem sofrido uma forte influência do ambiente externo, por outro o movimento das ações em janelas um pouco maiores tem sido ditado quase que integralmente pela performance operacional de cada companhia. Tentar exprimir uma visão macro através de uma ou poucas empresas tem sido uma tarefa árdua e o famoso “*trade*” setorial raramente tem funcionado.

Quem no início do ano estava mais otimista com petróleo tinha 4 opções listadas no Brasil, que no final acabaram entregando performances diametralmente opostas: PETR4 (+75%), PRIO3 (+20%), RRRP3

(-15%) e RECV3 (-40%). No *e-commerce* havia uma esperança de racionalização do setor por conta do evento Americanas e da queda dos juros, no entanto as ações não respeitaram um padrão: **MELI34 +45%**, **MGLU3 -37%** e **BHIA3 -78%**. Essa mesma tônica foi aplicada ao **varejo de vestuário (C&A +210% e Lojas Renner -35%)**, varejo alimentar (até julho GMAT3 estava +30% e ASAI3 -30%), distribuidoras de combustível (RAIZ4 +5% e UGPA3 +90%), Bancos (Itaú +23%, BTG +43% e Bradesco +6%), setor agrícola (TTEN3 +18% e AGXY3 -60%) e diversos outros exemplos.

Assim como qualquer país, o Brasil tem e sempre terá problemas de difícil solução (o mesmo vale para China, Chile, Turquia, Rússia, México, EUA etc). Cabe a nós como investidores tentarmos concluir se há ambiente de negócios para empreendedores e executivos competentes seguirem alocando capital com taxas de retorno atrativas e se não há riscos materiais de Argentinização ou rupturas institucionais (algo que não acreditamos, mas que sempre monitoramos). Como já frisamos em outros comunicados, a Argentina dos últimos anos não deu espaço para o desenvolvimento de empresas similares ao grupo composto por Nubank, Vtex, Gympass, XP, Ifood, BTG (Mercado Livre hoje em dia é mais brasileira que argentina) entre tantos outros sucessos listados e não listados. Do lado macro, voltamos à normalidade da alta correlação com os mercados globais e do lado micro retornamos ao jogo onde o operacional dita a performance da ação. Provavelmente não teremos o cenário de 2019 onde tudo subia (mesmo empresas muito endividadas e/ou mal geridas) e não teremos o cenário do primeiro semestre desse ano onde até as boas empresas sofreram por conta do receio pós-eleitoral. Dentre as maiores posições compradas temos Copel, Equatorial, Direcional Engenharia, Rumo, Petro Rio, Allos, Vivara, Mercado Livre, BTG, Hidrovias do Brasil, Arcos Dorados, Oncoclínicas entre outras. Recentemente também passamos a migrar parte da exposição comprada para *calls* que se encontram com volatilidades implícitas historicamente baixas. Além disso, nos últimos dois meses cobrimos *shorts* em Renner, Arezzo, Armac, Cielo, MRV, Ambipar, Pão de Açúcar, Gol, Azul e Magazine Luiza. Nosso *book* de vendas a descoberto está mais reduzido pela falta de oportunidades assimétricas.

Complementando a nossa oferta de produtos, no final de setembro lançamos o Alpha Key Long Short FIC FIM. Ele nasceu da nossa experiência em fazer *shorts* dentro do nosso *flagship fund*. Além disso, concluímos com muito sucesso o nosso primeiro *Special Sits* com retorno superior a 60% em menos de 5 meses e identificamos uma nova oportunidade de investimento em uma empresa do setor de serviços industriais (*Special Sits 2*).

Obrigado pela confiança e parceria.

Alpha Key Capital



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

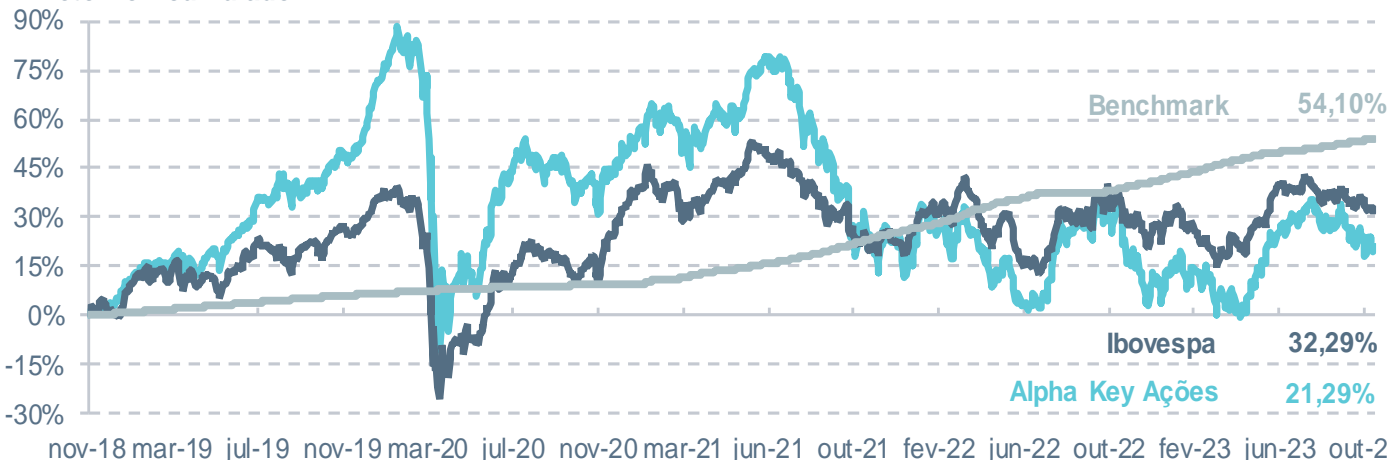
A Alpha Key é uma sociedade formada por profissionais que trabalham juntos há mais de 10 anos e acreditam fortemente no modelo meritocrático. Sua missão é rentabilizar de maneira equilibrada e diversificada os investimentos de seus clientes, com rígido controle dos portfólios sob sua gestão.

Características

Patrimônio Líquido	R\$ 52.254.607
Patrimônio Médio 12 meses	R\$ 63.626.044
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%	13,84%	9,23%	4,81%	-6,08%	0,50%	-4,19%	-	-	9,16%	21,29%
Ibovespa	3,37%	-7,49%	-2,91%	2,50%	3,74%	9,00%	3,27%	-5,09%	0,71%	-2,94%	-	-	3,11%	32,29%
IPCA + IMA-B	1,22%	0,97%	1,49%	0,96%	1,07%	0,46%	0,46%	0,71%	0,69%	0,73%	-	-	9,12%	54,10%
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%	1,44%	1,05%	0,68%	0,08%	0,16%	0,56%	1,10%	0,90%	12,38%	41,23%
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%	14,46%	25,67%
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%	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.





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\$ 2.237.492
Patrimônio Médio - 12 meses	R\$ 2.304.625
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%	12,06%	10,50%	3,60%	-8,50%	-0,64%	-5,27%	-	-	5,24%	-21,24%
	Ibovespa	3,37%	-7,49%	-2,91%	2,50%	3,74%	9,00%	3,27%	-5,09%	0,71%	-2,94%	-	-	3,11%	17,70%
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%	14,16%
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.

