



**LEGACY**  
CAPITAL

# Carta **Mensal**

---

NOVEMBRO 2021

---



## Caros investidores

No mês de novembro ficou marcado por dois desenvolvimentos que se sucederam nos seus últimos dias. O aparecimento da variante ômicron do Covid provocou forte queda nos mercados – em especial, do petróleo – e aumento da incerteza. Já a mudança de postura do FED, na direção do reconhecimento de risco mais elevado de persistência inflacionária, motivou a recuperação dos segmentos mais curtos das curvas de juros, poucos dias após a queda associada ao surgimento da variante.

Os preços de ativos brasileiros, após a forte deterioração observada em outubro, melhoraram, no que contribuiu o encaminhamento da PEC 23 no Senado, que terminou aprovada nos primeiros dias de dezembro.

ATIVO	30-NOV	NOV-21	YTD	12 M
USDBRL	5.65	0.2% ▲	8.7% ▲	5.4% ▲
DIJan23	11.87	-27 ▼	768 ▲	687 ▲
DIJan25	11.47	-73 ▼	583 ▲	470 ▲
IBOV	100,564	-2.8% ▼	-15.5% ▼	-7.6% ▼
CDS 5Y	259	12 ▲	116 ▲	93 ▲
S&P 500	4,592	-0.3% ▼	22.3% ▲	26.8% ▲
NASDAQ	15,587	0.6% ▲	20.9% ▲	27.8% ▲
Euro Stoxx	4063	-4.4% ▼	14.4% ▲	16.3% ▲
TSY10	1.4	-11.1 ▼	53 ▲	60 ▲
TIIE 2Y	6.8	-5.8 ▼	249 ▲	238 ▲
EURUSD	1.13	-2.1% ▼	-7.4% ▼	-5.2% ▼
USDMXN	21.4	4.2% ▲	7.6% ▲	6.2% ▲
Ouro	1778	-0.4% ▼	-6.4% ▼	-0.1% ▼
Petróleo	69	-18.0% ▼	32.6% ▲	43.5% ▲
CRB Comdty	568	-0.6% ▼	27.9% ▲	32.5% ▲
High Yield	329	24 ▲	36 ▲	26 ▲
VIX	27	66.0% ▲	18.6% ▲	31.2% ▲

Obs: Variação de juros e CDS em pontos-base

Fonte: Legacy Capital

# Atribuição de resultado

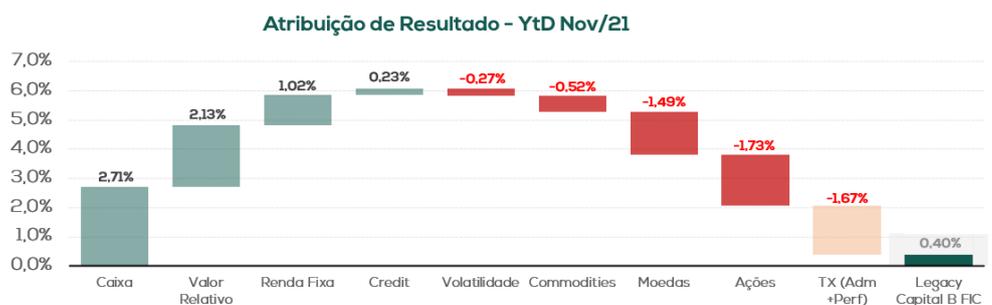
As posições tomadas em TSY e em juros de países emergentes; as posições compradas em petróleo, ações internacionais e juros reais curtos no Brasil, além da posição duplamente vendida em USD e bolsa, e da carteira *long-short* em bolsa local, contribuíram positivamente para o resultado de novembro. Já as posições em moedas e volatilidade contribuíram negativamente para o resultado.

O Legacy Capital B FIC rendeu 0,88% em novembro, 0,40% em 2021, e 3,47% em 12 meses.

Resultado Legacy Capital B FIC	
2021	Novembro
Resultado:	
Moedas:	(0,10%)
Ações:	0,29%
Renda Fixa:	0,69%
Volatilidade:	(0,04%)
Valor Relativo:	0,23%
Crédito:	(0,02%)
Commodities:	(0,48%)
<b>Total:</b>	<b>0,48%</b>
TX (Adm +Perf):	
Caixa:	0,55%
CDI:	0,55%
Fundo:	0,88%



Resultado Legacy Capital B FIC	
Resultado YTD 2021	
Resultado:	
Moedas:	(1,49%)
Ações:	(1,73%)
Renda Fixa:	1,02%
Volatilidade:	(0,27%)
Valor Relativo:	2,13%
Crédito:	0,23%
Commodities:	(0,52%)
<b>Total:</b>	<b>(0,84%)</b>
TX (Adm +Perf):	
Caixa:	2,71%
CDI:	3,60%
Fundo:	0,40%



Resultado Legacy Capital B FIC	
Resultado 12 Meses	
Resultado:	
Moedas:	(2,26%)
Ações:	(1,13%)
Renda Fixa:	2,78%
Volatilidade:	0,04%
Valor Relativo:	2,48%
Crédito:	0,28%
Commodities:	(0,23%)
<b>Total:</b>	<b>2,92%</b>
TX (Adm +Perf):	
Caixa:	3,03%
CDI:	3,77%
Fundo:	3,47%



# Cenário à frente

A evolução da inflação global à frente permanece sendo a variável mais importante do cenário. As condições financeiras amplamente estimulativas e o enorme estímulo fiscal concedido nos últimos trimestres, especialmente na forma de complementação de renda às famílias, concorrem para a situação atual de excesso de demanda por bens de consumo, energia e força de trabalho, contribuindo para a disseminação das pressões sobre os preços. A queda no poder aquisitivo dos indivíduos deverá intensificar a demanda por reposições de rendimentos, em nível global, o que aumenta a chance de inercialização da inflação, tendo em vista que, pelo menos nas economias desenvolvidas, a postura da política monetária permanece extremamente relaxada.

Diante desse quadro de excesso de demanda e evidente inadequação da postura atual de política monetária, o chairman do FED, Jerome Powell, inflexionou seu discurso, e sinalizou a caducidade do adjetivo “ transitório” com o qual o FED vinha qualificando a inflação, além de indicar, na próxima reunião do FOMC, a aceleração do encerramento do programa de compras de ativos.

Quanto à variante ômicron do Covid, as indicações preliminares sugerem, em comparação com as cepas mais antigas, transmissibilidade um pouco mais elevada, mas severidade potencial menor. Ainda, as vacinas parecem, à primeira vista, ser eficazes em prevenir internações e casos mais graves nas infecções causadas pela variante, embora estejamos a algumas semanas de obter informações mais precisas, nesse aspecto. As drogas direcionadas a indivíduos infectados parecem, também, ser efetivas para o tratamento dos sintomas associados a esta variante.

A incerteza representada pela nova variante se somou a um quadro de aumento de casos, em especial, na Europa central, cujos governos já vinham adotando algumas medidas restritivas. Ainda que a nova cepa não pareça especialmente severa, as restrições à movimentação internacional devem ser ampliadas, durante algum tempo, o que pode provocar alguma desaceleração adicional na atividade econômica nos próximos meses. Medidas mais severas, como *lockdowns*, parecem improváveis.

Os desenvolvimentos associados à nova cepa não nos parecem capazes de alterar significativamente o quadro econômico global, ainda que os mesmos devam contribuir para manter a incerteza mais elevada, no curto prazo. A mudança na postura da política monetária do FED – que motivará reações semelhantes por parte de outros BCs - também

# Cenário à frente

deve concorrer para o aumento da volatilidade dos preços e da fluidez do cenário, sem, no entanto, mudar suas características fundamentais, que incluem condições financeiras ainda bem relaxadas, que tendem a contribuir para a performance favorável de ativos de risco, especialmente das bolsas.

No plano doméstico, o PIB do 3T retraiu-se em 0,1%, fazendo com que a economia acumule dois trimestres de contração na atividade econômica. Seguimos projetando queda do PIB de pelo menos, 0,5% no ano de 2022, tendo em vista a perspectiva de continuidade da queda da confiança dos agentes, em função das incertezas quanto à manutenção do regime fiscal e capacidade orgânica de crescimento do país, à frente, e inflação e juros reais mais elevados. Nossas projeções de inflação são de 10,1% em 2021 e de 6,2% em 2022. Os juros mais elevados, a atividade em contração, e o o déficit primário estimado em 1,5% do PIB no próximo ano deverão determinar elevação da dívida bruta do setor público de 81%, em 2021, para 86%, em 2022.

No plano eleitoral, merecem destaque os desenvolvimentos associados ao lançamento da candidatura de Sérgio Moro. O ex-juiz parece consolidar-se como a opção mais viável de 3ª via, ao mesmo tempo em que possui perfil capaz de atrair parte importante dos eleitores de Jair Bolsonaro. Estaremos acompanhando o tema com atenção.

# Posicionamento **Legacy Capital**

Como discutido, acreditamos que os desenvolvimentos recentes devam contribuir para manter a volatilidade mais elevada no curto prazo, sem alterar a direção fundamental dos preços de ativos. Assim, realizamos poucos ajustes nas posições. Mantemos exposição à carteira de ações global, além de posição tomada em TSY e na curva de juros do México, além da posição comprada em petróleo e vendida em ouro.

No Brasil, reduzimos taticamente a posição duplamente vendida em bolsa e USDBRL, que teve ótimo desempenho nos últimos meses, e aumentamos a exposição em bolsa, tendo em vista, especialmente, os preços atrativos. Na renda fixa, temos posições compradas em implícitas curtas e compradas em inclinação de juros.





**LEGACY**  
CAPITAL



Gestão de Recursos

A Legacy Capital não se responsabiliza por decisões do investidor, nem por ato ou fato de profissionais especializados por ele consultados. O investidor deve se basear, exclusivamente, em sua opinião e na opinião de profissionais especializados por ele contratados, para opinar e decidir. Este material não pode ser reproduzido, copiado ou distribuído para terceiros. Esta apresentação não se caracteriza nem deve ser entendida como uma promessa ou um compromisso da Legacy Capital de realizar as operações ou estruturar os veículos de investimento aqui descritos. Esta apresentação não se caracteriza e não deve ser entendida como consultoria jurídica, contábil, regulatória ou fiscal em relação aos assuntos aqui tratados. Este material é meramente informativo, não considera objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades individuais e particulares e não contém todas as informações que um investidor em potencial deve considerar ou analisar antes de investir. Não deve ser entendido como análise de valor mobiliário, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento e não configura sugestão ou consultoria jurídica. Recomendamos que consulte profissionais especializados antes de decidir sobre investimentos.