

carta mensal

MAI 23





Caros investidores

As tensões no mercado bancário dos EUA seguiram se dissipando ao longo de maio. Com dados de inflação e atividade mais fortes do que a expectativa, a curva de juros nos EUA retomou movimento de abertura. No Brasil, o avanço da agenda fiscal e surpresas favoráveis na inflação contribuíram para o bom desempenho dos ativos locais, com destaque para o fechamento da curva de juros. O USD se fortaleceu contra praticamente todas as moedas, e os preços de commodities cederam, como reflexo da força relativa da economia dos EUA, e do enfraquecimento da atividade na China.

ATIVO	31-mai	mai-23	YTD	12 M
USDBRL	5,06	1,4% ▲	-4,3% ▼	6,8% ▲
DIJan25	11,48	-59 ▼	-119 ▼	-78 ▼
DIJan29	11,25	-87 ▼	-142 ▼	-97 ▼
IBOV	108.335	3,7% ▲	-1,3% ▼	-2,7% ▼
CDS 5Y	212	-12 ▼	-42 ▼	-11 ▼
S&P 500	4.180	0,2% ▲	8,9% ▲	1,2% ▲
NASDAQ	12.935	5,8% ▲	23,6% ▲	7,1% ▲
Euro Stoxx	4.218	-3,2% ▼	11,2% ▲	11,3% ▲
TSY10	3,6	22 ▲	-23 ▼	80 ▲
TIIE 2Y	10,3	-5 ▼	23 ▲	129 ▲
EURUSD	1,07	-3,0% ▼	-0,1% ▼	-0,4% ▼
USDMXN	17,7	-1,7% ▼	-9,3% ▼	-10,0% ▼
Ouro	1.982	-1,8% ▼	7,6% ▲	7,2% ▲
Petróleo	73	-9,6% ▼	-15,2% ▼	-37,2% ▼
CRB Comdty	541	-1,1% ▼	-2,4% ▼	-14,0% ▼
High Yield	475	9 ▲	-9 ▼	14 ▲
VIX	18	13,7% ▲	-17,2% ▼	-31,5% ▼

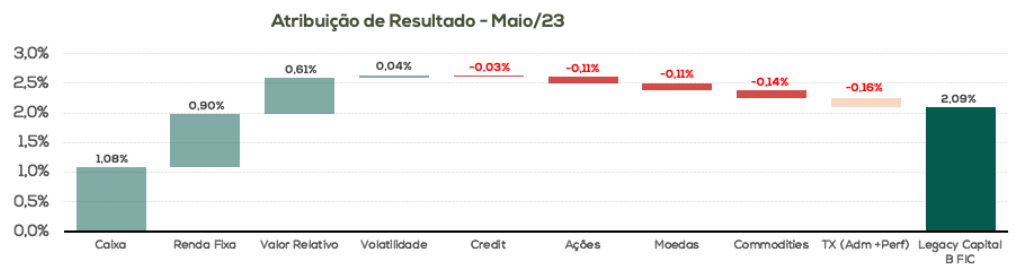
Obs: Variação de juros e CDS em pontos-base

Fonte: Legacy Capital

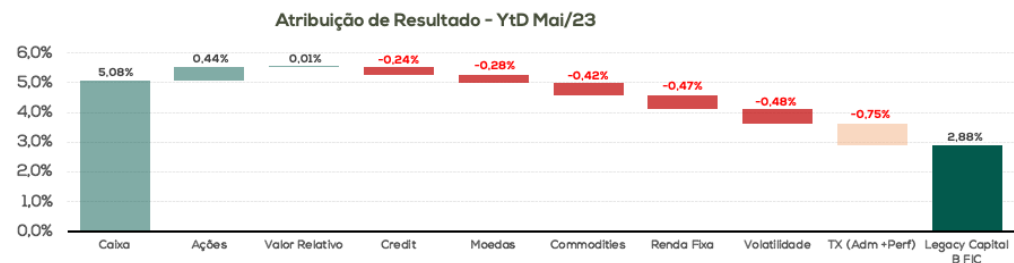
Atribuição de resultado

O fundo apresentou desempenho positivo em maio. No mês, a variação foi de 2,09%; 2,88% em 2023, e de 7,78% em 12 meses. As posições aplicadas em juros locais e externos foram o destaque, e contribuíram positivamente para o resultado. Já a posição vendida em bolsa local contribuiu negativamente, e compensou parcialmente os ganhos na renda fixa.

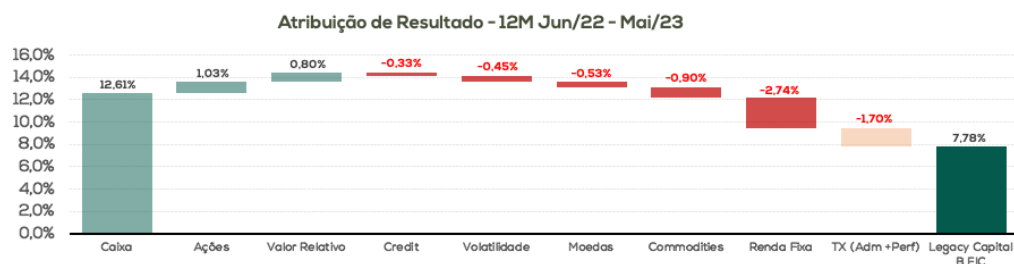
Resultado Legacy Capital B FIC	
2023	Mai
Resultado	
Moedas	(0,11%)
Ações	(0,11%)
Renda Fixa	0,90%
Volatilidade	0,04%
Valor Relativo	0,61%
Crédito	(0,03%)
Commodities	(0,14%)
Total	1,17%
TX (Adm +Perf)	(0,10%)
Caixa	1,08%
CDI	1,12%
Fundo	2,09%



Resultado Legacy Capital B FIC	
Resultado YTD 2023	
Resultado	
Moedas	(0,28%)
Ações	0,44%
Renda Fixa	(0,47%)
Volatilidade	(0,48%)
Valor Relativo	0,01%
Crédito	(0,24%)
Commodities	(0,42%)
Total	1,45%
TX (Adm +Perf)	(0,79%)
Caixa	5,08%
CDI	5,37%
Fundo	2,88%



Resultado Legacy Capital B FIC	
Resultado 12 Meses	
Resultado	
Moedas	(0,53%)
Ações	1,03%
Renda Fixa	(2,74%)
Volatilidade	(0,45%)
Valor Relativo	0,80%
Crédito	(0,33%)
Commodities	(0,90%)
Total	3,12%
TX (Adm +Perf)	(0,70%)
Caixa	12,61%
CDI	13,48%
Fundo	7,78%



Cenário internacional à frente

Nos EUA, como no Brasil, os dados sugerem que os setores mais ligados à renda permanecem crescendo, embora em suave desaceleração. Os setores mais cíclicos seguem apontando para um ritmo de atividade mais reduzido. O mercado de trabalho se mantém forte, mas se acumulam sinais de desaceleração, mesmo nas categorias mais dependentes da renda das famílias. Já a variação do deflator do core PCE – medida favorita de inflação do FED - continua praticamente estável há vários trimestres.

Em função dessa resiliência, é possível que o FED ainda eleve os juros uma vez ao longo deste ano, em junho ou em uma reunião posterior. De todo modo, o ciclo está muito perto de terminar, ainda que a perspectiva de manutenção da inflação em níveis incompatíveis com a meta, à frente, demande estabilidade dos Fed Funds ao longo dos trimestres subsequentes à última elevação.

A resiliência do mercado de trabalho, combinada à desaceleração de setores mais sensíveis à política monetária e ao crédito, acompanhada da moderação da inflação, constitui um padrão do presente ciclo global que podemos identificar em diversas economias. Tal combinação reflete, de um lado, a elevação rápida dos juros implementada pelos BCs, que apertaram as condições de crédito da economia, e, de outro, o impulso à renda e ao mercado de trabalho representado pela ampliação dos programas de complementação de renda, ao longo dos últimos anos.

Os bancos centrais do México, dos EUA, da Nova Zelândia e do Canadá já encerraram (ou estão próximos a encerrar, no caso dos EUA) seus ciclos de aperto monetário. No Chile e no Brasil, o ciclo de aperto já terminou há mais tempo, e o início do relaxamento monetário se aproxima.

Nos países do G10, os bancos centrais da Europa e do Reino Unido devem prosseguir elevando os juros ao longo do 2S 23, tendo em vista que a inflação ainda não dá mostras de acomodação. O mesmo pode-se dizer da África do Sul, entre os emergentes.

Na China, o quadro é de crescimento moderado, com a retirada do viés de alta para a atividade econômica em 2023. À perspectiva de não renovação dos estímulos estabelecidos durante a pandemia, vem somando-se notícias quanto à dificuldade que entidades estatais de crédito têm encontrado em honrar suas dívidas, o aumento da especulação quanto à possibilidade de reduções de juros por parte do Banco Central, e a desaceleração da atividade industrial.

Estes desenvolvimentos recentes na economia chinesa contribuem para a perspectiva de desaceleração global e fim dos ciclos de aperto / início dos ciclos de relaxamento monetário, dependendo da geografia.

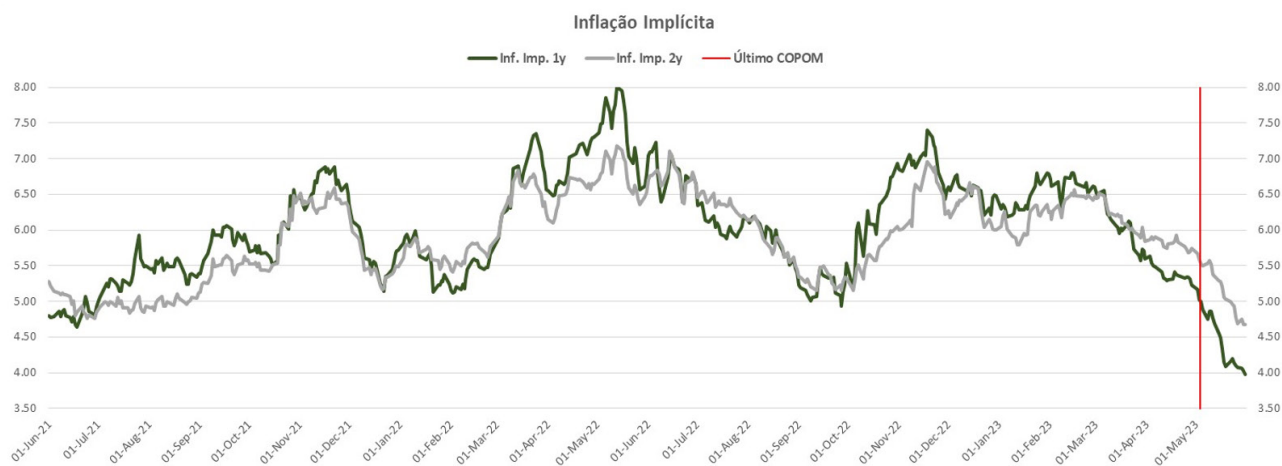
Brasil – cenário e perspectivas

O quadro de crescimento voltou a apresentar sinais positivos ao longo das últimas semanas. A dinâmica do mercado de trabalho vem surpreendendo positivamente: a taxa de desemprego consolida-se no patamar de 8%, e a renda real registra crescimento acima de 10%. Esse desempenho se refletiu em leituras mais fortes nos dados de comércio e serviços nesses primeiros meses do ano, e contribuiu, conjuntamente à safra agrícola recorde, para um crescimento maior do PIB no 1T 23. Acreditamos que a dinâmica mais favorável para o crescimento deverá continuar, apesar de em menor magnitude, no 2T 23. Com dados mais positivos no 1S 23, revisamos nossa projeção de crescimento do PIB no ano para +2,2%.

À frente, a perspectiva segue a de que a elevada taxa real de juros contribuirá para a desaceleração da atividade econômica. O canal de crédito, como vetor de sustentação da demanda, vem dando sinais de esgotamento, o que é evidenciado pela aceleração da inadimplência e do comprometimento de renda de empresas e famílias, que já se aproximam dos maiores níveis de suas séries históricas. Acreditamos que a piora da inadimplência motivará, ao longo do 2S 23, desaceleração mais pronunciada das concessões de crédito, que, por sua vez, levará à queda do consumo.

Já a inflação vem mostrando melhora mais consistente, em especial, nas componentes de bens industriais e alimentação, tendo em vista a normalização das cadeias globais, a apreciação cambial e a queda nos preços de commodities. As inflações implícitas na curva de juros vêm refletindo esses desenvolvimentos, e sofreram forte queda nas últimas semanas, como ilustra o gráfico abaixo.

Nossas próprias projeções de inflação foram significativamente revisadas, tendo a de 2023 passado a 5,2%, e a de 2024, para 4,1%. Nesse contexto, esperamos que a mediana das expectativas de inflação dos analistas siga se reduzindo para 2023, 2024 e mesmo para os anos subsequentes, admitindo, para estes últimos, que a meta de inflação não sofra alteração em seu ponto central.



O PLC do regime fiscal já tramitou na Câmara dos Deputados, e segue agora para o Senado, onde deve ser aprovado nas próximas semanas. Admitindo, novamente, que a meta de inflação não sofra alteração em seu ponto central, e a inflação corrente prossiga dando sinais de desaceleração, o Banco Central deverá dar início às quedas de juros na reunião do COPOM de agosto.

Posicionamento **Legacy Capital**

Em linha com o cenário discutido, temos buscado oportunidades para estabelecimento e ampliação de posições aplicadas em juros, em países onde a combinação entre fundamentos econômicos e apreçamento de queda de juros nas curvas nos parece atrativa. Seguimos, ainda, com posições long/short em bolsa externa, defendendo, com o índice, a carteira, concentrada em empresas de alta qualidade, e que apresentam boa perspectiva de crescimento de lucros à frente. Zeramos a exposição líquida vendida em bolsa brasileira, tendo em vista a aproximação do ciclo de queda de juros.

Legacy Capital B FIC FIM

Objetivo do Fundo

Buscar, através de estratégias de investimento baseadas em cenários macroeconômicos de médio e longo prazos, rentabilidade acima do CDI. A política de investimento do FUNDO consiste em aplicar, no mínimo, 95% de seu patrimônio líquido em cotas do LEGACY CAPITAL MASTER FIM, inscrito no CNPJ sob o nº 29.236.556/0001-63 ("Fundo Master").

Público Alvo

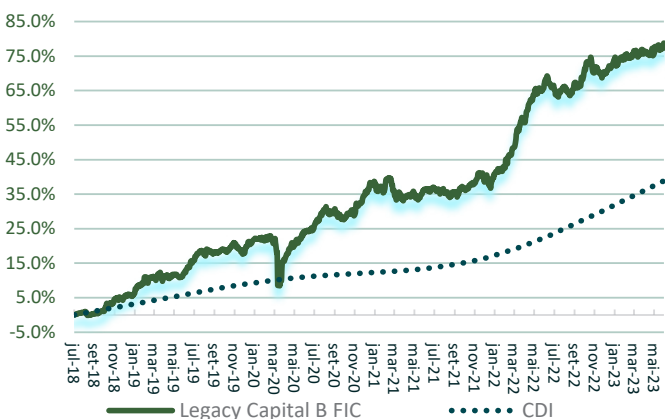
Investidores em geral.

Rentabilidade do fundo*

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	12 m	Acumulado
2018															
Fundo	-	-	-	-	-	-	0.81%	-0.34%	0.60%	3.27%	0.78%	0.80%	6.04%	-	-
% CDI	-	-	-	-	-	-	150%	-	129%	602%	159%	162%	192%	-	-
2019															
Fundo	4.61%	-0.06%	-0.22%	1.04%	0.32%	3.35%	1.40%	0.58%	0.68%	1.45%	-2.24%	3.33%	14.99%	-	-
% CDI	850%	-	-	200%	59%	714%	247%	114%	147%	302%	-	884%	251%	-	-
2020															
Fundo	-0.39%	-0.44%	-3.97%	3.28%	3.44%	0.91%	4.17%	-0.49%	-1.52%	0.72%	4.56%	3.06%	13.76%	-	-
% CDI	-	-	-	1151%	1442%	421%	2145%	-	-	457%	3054%	1860%	497%	-	-
2021															
Fundo	-2.24%	0.25%	-1.45%	1.01%	0.58%	0.50%	-0.95%	0.16%	0.60%	1.12%	0.88%	0.94%	1.34%	-	-
% CDI	-	184%	-	486%	215%	165%	-	37%	136%	234%	150%	123%	31%	-	-
2022															
Fundo	1.40%	4.09%	4.99%	5.16%	1.25%	0.41%	-0.26%	0.52%	1.90%	-0.01%	-0.26%	2.41%	23.60%	-	-
% CDI	191%	545%	540%	618%	122%	40%	-	44%	177%	-	-	215%	191%	-	-
2023															
Fundo	0.13%	1.18%	-0.12%	-0.41%	2.09%	-	-	-	-	-	-	-	2.88%	7.95%	78.75%
% CDI	11%	128%	-	-	186%	-	-	-	-	-	-	-	54%	59%	203%

* Rentabilidade mensal calculada com base na cota do último dia útil do mês, líquida de administração e performance e bruta de taxa de saída e impostos. Rentabilidade passada não representa garantia de resultados futuros.

Performance Acumulada (%)*



* Para a avaliação da Performance de um Fundo de Investimentos, é recomendável a análise de no mínimo 12 (doze) meses.

Indicadores

Valor da Cota ¹	1.7875360
PL do fundo ¹	R\$ 453,426,185.52
PL Médio (12 meses) ²	R\$ 413,343,991.51
Retorno Médio Mensal ³	1.42%
% CDI acumulado ³	202.71%
Retorno Acumulado ³	78.75%
Meses Positivos	42
Meses Negativos	17
Índice de Sharpe	0.81
Volatilidade Anualizada	6.51%
PL do Fundo Master ¹	R\$ 18,076,130,059.92

¹ Valores calculados no fechamento de 31/05/2023

² Média aritmética da soma do PL apurado no último dia útil de cada mês, nos 12 (doze) meses anteriores.

³ Desde o início do fundo 29/06/2018

Informações Gerais

Data de Início	29-Jun-18
Classificação Anbima	Multimercado Macro
Código Anbima	46884-3
Benchmark	CDI
Taxa de administração ¹	1,90 % a.a.
Taxa de saída antecipada ²	10% sobre o valor resgatado
Taxa de performance	20% do que exceder 100% do CDI
Tributação	Longo Prazo
Custodiante	Banco BTG Pactual S.A
Administrador	BTG Adm
Auditoria	KPMG Auditores Independentes
Gestão	Legacy Capital Gestora de Recursos Ltda.
CNPJ Fundo	30.329.404/0001-94

¹ Computando-se eventuais investimentos em outros fundos, a taxa de administração poderá atingir no máximo 2,50% a.a. sobre o PL do Fundo.

² Conversão de cotas em D+0 e liquidação em D+1 subsequente à solicitação do resgate.

Movimentações

Horário limite Movimentações	Até às 15:00
Investimento inicial mínimo	R\$ 25 Mil
Movimentação adicional mínima	R\$ 5 Mil
Saldo Mínimo de Permanência	R\$ 5 Mil
Cota	Fechamento
Cotização de aplicação	D+1 d.u
Cotização de Resgate	D+30 d.c. após solicitação
Liquidação de Resgate	D+1 d.u. após cotização



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.