

carta mensal

SET 23





Caros investidores

O mês de setembro foi marcado por forte abertura da curva de juros nos EUA, motivada pela resiliência continuada daquela economia, pelo forte ritmo de emissões de títulos do tesouro, e exacerbada pela decisão do FED de sinalizar a manutenção de um nível mais elevado de juros à frente. A pressão sobre os juros reais nos EUA impactou todas as classes de ativos, em especial, as curvas de juros de praticamente todos os demais países. Paralelamente, o preço do petróleo seguiu em forte alta, pressionado pela restrição de oferta imposta pela Rússia e Arábia Saudita.

ATIVO	30-set	set-23	YTD	12 M
USDBRL	5.03	1.6% ▲	-4.7% ▼	-7.0% ▼
DIJan25	10.84	31 ▲	-183 ▼	-75 ▼
DIJan29	11.30	48 ▲	-136 ▼	-40 ▼
IBOV	116.565	0.7% ▲	6.2% ▲	5.9% ▲
CDS 5Y	188	20 ▲	-67 ▼	-125 ▼
S&P 500	4,288	-4,9% ▼	11.7% ▲	19.6% ▲
NASDAQ	13.219	-5.8% ▼	26.3% ▲	25.0% ▲
Euro Stoxx	4.175	-2,8% ▼	10.0% ▲	25.8% ▲
TSY10	4.6	46 ▲	70 ▲	74 ▲
TIIE 2Y	10.6	26 ▲	48 ▲	25 ▲
EURUSD	1.06	-2.5% ▼	-1.2% ▼	7,9% ▲
USDMXN	17.4	2.3% ▲	-10.7% ▼	-13.5% ▼
Ouro	1.866	-5.1% ▼	1.3% ▲	11.6% ▲
Petróleo	92	6.2% ▲	7.6% ▲	8.3% ▲
CRB Comdty	549	-0.8% ▼	-1.1% ▼	-1.9% ▼
High Yield	481	55 ▲	-3 ▼	-129 ▼
VIX	18	29.1% ▲	-19.2% ▼	-44.6% ▼

Obs: Variação de juros e CDS em pontos-base

Fonte: Legacy Capital

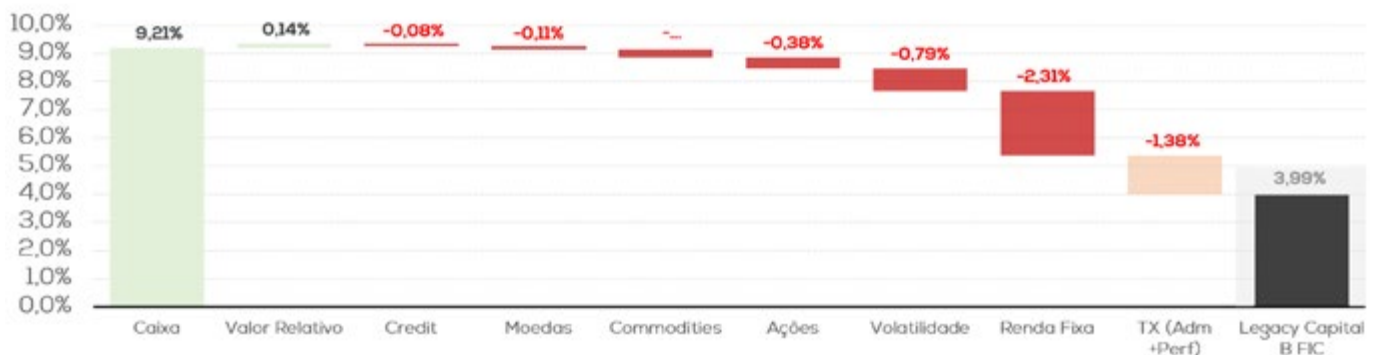
Atribuição de resultado

O fundo teve variação de -1,03% em setembro; 3,99% em 2023, e de 6,21% em 12 meses. As posições aplicadas em juros foram a principal fonte de perdas. O livro de volatilidade teve boa performance e atenuou o resultado desfavorável no mês.

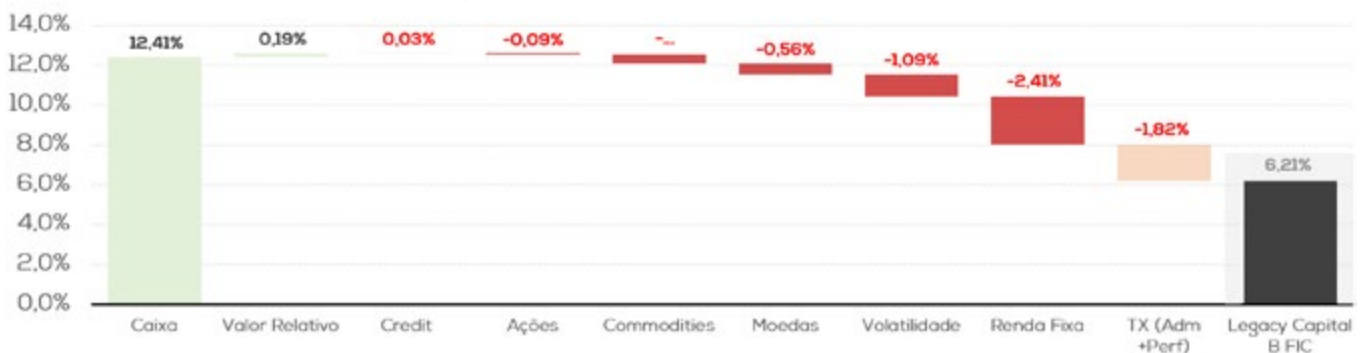
Atribuição de Resultado - Setembro/23



Atribuição de Resultado - YtD Set/23



Atribuição de Resultado - 12M Out/22 - Set/23



Cenário internacional à frente

A taxa do título de 10 anos do Tesouro dos EUA abriu cerca de 120bps desde abril. O mês de setembro concentrou pouco menos da metade desse movimento. Fatores estruturais, como o crescente déficit fiscal dos EUA, que em 2023 deve situar-se em 7% do PIB; a necessidade de recomposição de caixa do tesouro após o acordo para aumento do teto da dívida, celebrado em junho no Congresso; e a menor propensão de países com conta corrente superavitária em seguir acumulando estes títulos, têm contribuído para esta dinâmica.

O fator que turbinou a abertura dos juros, nas últimas semanas, foi sem dúvida o aperto de política monetária implementado pelo Fed em sua última reunião. Embora tenha mantido estável a taxa dos Fed Funds, o Fed i) manifestou intenção de prosseguir a alta de juros em reuniões futuras, caso a atividade econômica não dê sinais mais claros de desaceleração; ii) ao elevar em 50BP sua projeção para a taxa de Fed Funds ao final de 2024, reforçou a perspectiva de praticar juros reais mais elevados à frente; iii) como uma das alternativas de explicação para a resiliência da atividade econômica, admitiu a possibilidade de que os juros neutros de longo prazo tenham se tornado mais altos.

Notavelmente, a integralidade do aperto de juros sancionado pelo FED tem-se dado via juros reais, que migraram para o patamar de 2,3%, não visto desde 2007.

O deslocamento dos juros nos EUA transmitiu-se a praticamente todos os demais países. A hipótese de juros de equilíbrio mais altos tende a encontrar eco em economias que seguem com dinâmica de crescimento favorável, a despeito do aperto monetário, como, por exemplo, Brasil e México.

Simultaneamente ao movimento de juros, observamos, nas últimas semanas, forte aumento do preço do petróleo, que se aproxima de US\$ 100/b, refletindo, entre outros fatores, as condições restritivas de oferta a que os maiores produtores têm submetido este mercado.

O momento pede uma reflexão a respeito das consequências destes movimentos – abertura de juros e aumento do preço do petróleo – sobre o cenário macroeconômico global.

Ambos os fatores representam um aperto nas condições financeiras. Drenam renda dos consumidores, deixando uma parcela menor disponível para o consumo. Encarecem a estrutura de custos da maior parte das empresas, e diminuem o retorno esperado de seus projetos. Contribuem, de forma inequívoca, para a desaceleração da economia.

A questão principal que se coloca, ante a resiliência exibida pelos demais ativos – em especial, a bolsa dos EUA, até aqui - é o lapso de tempo que pode-se esperar para que este aperto adicional nas condições financeiras torne-se aparente nos dados de atividade econômica, o que sinalizaria um limite para seu nível de restringência.

Prosseguimos com a expectativa de que o ritmo da atividade modere, à frente, devendo o crescimento do PIB passar da região de 3% no 3T para o intervalo de 1-1,5% no 4T. Por outro lado, as indicações de alta frequência seguem mostrando mercado de trabalho robusto, ao final do 3T.

Nos parece haver subido a probabilidade de que, na ausência de eventos financeiros sistêmicos, a economia dos EUA trabalhe, por algum tempo, com crescimento próximo ao potencial, e com juros reais mais elevados.

Na Europa, a desaceleração da inflação prossegue seu curso. Com a economia praticamente estagnada, dificilmente o ECB voltará a subir os juros. A China deve permanecer numa situação de crescimento baixo, a despeito das medidas de estímulo implementadas. A interferência crescente do governo na vida privada deve contribuir para manter baixo o grau de confiança de consumidores e empresários na economia.

O prosseguimento da elevação do preço do petróleo é um risco relevante ao cenário. Dificultaria, por um lado, o trabalho dos bancos centrais, na medida em que poderiam levar à elevação das expectativas de inflação. Por outro lado, ao impor uma redução ainda maior na renda disponível dos consumidores, contribuiriam para intensificar a desaceleração da atividade econômica.

Brasil – cenário e perspectivas

Após a surpresa positiva na atividade no 2T, o quadro no 3T aponta para acomodação da atividade econômica. Os segmentos mais sensíveis a juros do crédito às famílias mostram desaceleração, assim como o mercado de trabalho, que registrou, em agosto, leve recuo da ocupação, ainda que a taxa de desemprego prossiga estável, próxima às mínimas. Também o crescimento da renda mostra sinais de acomodação.

A inflação segue evoluindo de forma favorável. Nossas projeções de inflação são de 4,5% em 2023, e de 3,7% em 2024.

No plano fiscal, a agenda de arrecadação do governo deve avançar junto ao Congresso, nas próximas semanas, o que deve contribuir para reforçar o compromisso do executivo com as metas estabelecidas.

As condições domésticas seguem compatíveis com a continuidade da queda de juros. A aceleração para um ritmo superior ao atual dependerá de sinais mais concretos de perda de ritmo da atividade econômica, e do comportamento da curva de juros nos EUA.

As elasticidades do modelo de inflação do BC apontam para uma projeção significativamente abaixo da meta, para 2025, caso a taxa terminal apreçada na curva local de juros e o nível atual da taxa de câmbio fossem utilizados como condicionantes da inflação. Isto reflete o fato de que os movimentos recentes de mercado foram, proporcionalmente, muito mais intensos nas curvas de juros do que nas moedas, e sugere a existência de uma oportunidade relativa nestes mercados.

Posicionamento **Legacy Capital**

Reduzimos parcialmente as posições aplicadas em renda fixa, em função das observações com respeito ao cenário anteriormente colocadas. Como já exposto, as moedas sofreram menos do que as curvas de juros ao longo das últimas semanas, tornando atrativas posições aplicadas em juros combinadas à compra de USD. O cenário favorece, ainda, a inclinação da curva de juros nos EUA, posição que buscaremos reestabelecer. Mantemos a posição liquidamente comprada em bolsa local, tendo em vista o preço favorável.



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

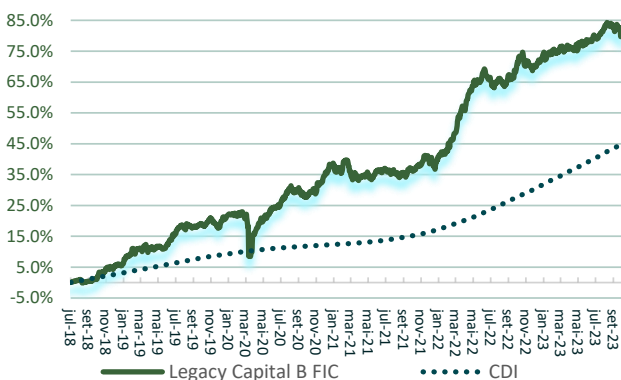
Investidores em geral.

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%	0.32%	1.79%	0.02%	-1.03%	-	-	-	3.99%	6.21%	80.68%
	% CDI	11%	128%	-	-	186%	30%	167%	1%	-	-	-	-	40%	46%	180%

* 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	1.8068278
PL do fundo ¹	R\$ 453,456,487.74
PL Médio (12 meses) ²	R\$ 414,837,108.68
Retorno Médio Mensal ³	1.30%
% CDI acumulado ³	179.87%
Retorno Acumulado ³	80.68%
Meses Positivos	45
Meses Negativos	18
Índice de Sharpe	0.68
Volatilidade Anualizada	6.38%
PL do Fundo Master ¹	R\$ 16,754,044,700.96

¹ Valores calculados no fechamento de 29/09/2023

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	468843
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	BTG Cust
Administrador	BTG Adm
Auditoria	EY
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	15h30 BRT
Investimento inicial mínimo	10000
Movimentação adicional mínima	10000
Saldo Mínimo de Permanência	10000
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 comercializa nem distribui cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo e não se caracterizam e nem devem ser entendidas como uma promessa ou um compromisso da Legacy Capital. 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. Fundos de Investimento não contam com garantia do administrador, gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito - FGC. Este fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em perdas patrimoniais para seus quotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Este fundo está autorizado a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. O fundo apresentado pode estar exposto a significativa concentração em ativos de poucos emissores, variação cambial e outros riscos não mencionados neste material. Fundos Multimercados com renda variável podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com risco daí recorrentes. É recomendada a leitura cuidadosa do Formulário de Informações Complementares, a Lâmina de Informações Essenciais e o Regulamento do fundo de investimento pelo investidor antes de aplicar seus recursos. DESCRIÇÃO DO TIPO ANBIMA DISPONÍVEL NO FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES. A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS ENCONTRA-SE DISPONÍVEL NO SITE DO ADMINISTRADOR/Administrador: BTG Pactual SF SA DTVM (CNPJ: 59.281.253/0001-23). Endereço: Praia de Botafogo, 501, 5º Andar, Rio de Janeiro/RJ, CEP 22250-911. www.btgpactual.com. SAC: sh-atendimento@btgpactual.com ou 0800-722-004. Ouvidoria: ouvidoria@btgpactual.com.





www.legacycapital.com.br

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.



Gestão de Recursos