

# carta mensal

OUT 23





# Caros investidores

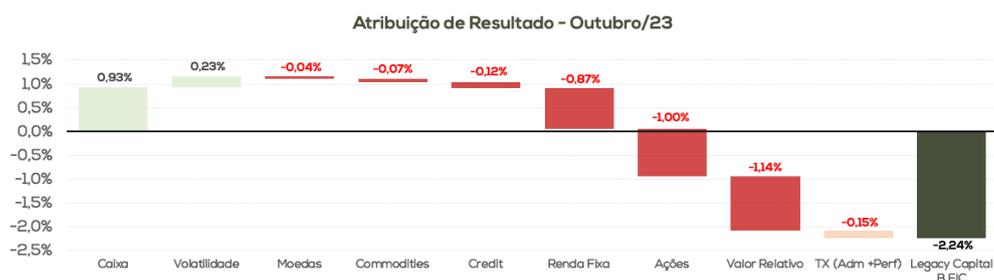
Em outubro, enfrentamos um cenário peculiar, com preços de ativos demonstrando comportamentos pouco usuais, influenciados por fatores tanto domésticos quanto globais. O Brasil encontra-se em um ciclo de diminuição de juros, enquanto globalmente observou-se uma elevação, com taxas alcançando patamares notáveis. A recente tensão geopolítica entre Israel e o Hamas gerou incertezas no mercado internacional, afetando diretamente as commodities e os fluxos de capital, introduzindo, assim, uma camada adicional de volatilidade ao cenário global. Historicamente, em cenários de corte de juros como o brasileiro, posições compradas em dólar, apostas na inclinação da curva de juros ou em ajustes na inflação implícita servem como proteções naturais às posições aplicadas em juros. Adicionalmente, esperávamos que os eventos externos apresentassem impacto direto nas bolsas internacionais. No entanto, outubro se mostrou atípico, em múltiplos aspectos. Observamos uma ruptura nas correlações tradicionais: os hedges, antes eficazes em períodos de volatilidade, não se comportaram conforme o padrão histórico. Analisando tecnicamente o mês, observamos redução na inflação projetada por analistas de mercado e na inflação implícita; também, alguma deterioração do ambiente fiscal brasileiro, e um aumento no prêmio de risco global. Estas circunstâncias deveriam ter levado à queda dos juros curtos no Brasil, e ao enfraquecimento do Real – eventos que, no entanto, não se verificaram. Os esperados ajustes na inclinação da curva de juros, dadas as circunstâncias, não se concretizaram; a bolsa local resistiu a impactos negativos significativos; as bolsas internacionais, apesar de terem registrado queda, não o fizeram na proporção antecipada, e, em contrapartida, os juros internacionais prosseguiram com sua trajetória ascendente.

Apesar das surpresas do mês passado, mantemos a convicção de que, a longo prazo, as correlações observadas deverão retornar ao padrão histórico. Realizamos ajustes em nossos portfólios para enfrentar as presentes adversidades e, olhando adiante, continuamos firmes na crença em nossos cenários projetados e nas estratégias de proteção que sempre nortearam nossas decisões.

# Atribuição de resultado

O fundo teve variação de -2,24% em outubro; 1,66% em 2023, e de 3,84% 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.

Resultado Legacy Capital B FIC	
2023	Outubro
<b>Resultado</b>	
Moedas	(0,04%)
Ações	(1,00%)
Renda Fixa	(0,87%)
Volatilidade	0,23%
Valor Relativo	(1,14%)
Crédito	(0,12%)
Commodities	(0,07%)
<b>Total</b>	<b>(3,02%)</b>
TX (Adm +Perf) (0,15%)	
Caixa	0,93%
CDI	1,00%
<b>Fundo</b>	<b>(2,24%)</b>



Resultado Legacy Capital B FIC	
Resultado YTD 2023	
<b>Resultado</b>	
Moedas	(0,15%)
Ações	(1,41%)
Renda Fixa	(3,20%)
Volatilidade	(0,56%)
Valor Relativo	(1,03%)
Crédito	(0,20%)
Commodities	(0,39%)
<b>Total</b>	<b>(6,95%)</b>
TX (Adm +Perf) (1,53%)	
Caixa	10,14%
CDI	11,02%
<b>Fundo</b>	<b>1,66%</b>



Resultado Legacy Capital B FIC	
Resultado 12 Meses	
<b>Resultado</b>	
Moedas	(0,48%)
Ações	(1,08%)
Renda Fixa	(3,40%)
Volatilidade	(0,61%)
Valor Relativo	(0,25%)
Crédito	(0,15%)
Commodities	(0,67%)
<b>Total</b>	<b>(6,62%)</b>
TX (Adm +Perf) (1,83%)	
Caixa	12,29%
CDI	13,42%
<b>Fundo</b>	<b>3,84%</b>



# Cenário internacional à frente

Após registrar forte abertura nos últimos meses, as taxas dos títulos mais longos da curva de juros dos EUA, embora sigam exibindo muita volatilidade, parecem estar encontrando, tentativamente, um patamar de equilíbrio.

O FED vem destacando que a abertura da curva tem se dado não por expectativa de maior aperto de juros, por sua parte, mas, sim, por aumento de prêmio de risco e piora da situação fiscal, entre outros fatores. O aperto recente das condições financeiras, que, tanto pela abertura dos juros longos, como pela queda dos preços das ações, contribuiu para que o FOMC, de forma amplamente antecipada, optasse por manter os juros, em sua última reunião. É provável, ainda, que o FED opte por manter os juros, novamente, em sua reunião de dezembro, para observar durante mais tempo os possíveis efeitos do recente aperto de condições financeiras sobre a atividade econômica. As chances de o juro já haver chegado a seu ponto máximo, neste ciclo de política monetária, parecem significativas.

Os últimos dados divulgados, relativos à entrada do 4T, sugerem desaceleração da economia, e reforçam nossa expectativa de que o ritmo da atividade modere, à frente, devendo o crescimento do PIB passar da região de 5,0% registrada no 3T para o patamar entre 1,5% e 2,0%, no 4T. A desaceleração dos EUA, se materializada, poderá contribuir para um ambiente globalmente mais favorável a juros, tendo em vista que a maior parte das economias restantes do G10 já se encontra em uma fase de maior fraqueza em seus ciclos.

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 da ampliação das medidas de estímulo, e da tentativa de equacionamento das dívidas estaduais que o governo central tem buscado. Ciclicamente, o desempenho do 4T deverá mostrar alguma melhora.

Diante do prosseguimento da guerra no Oriente Médio, a elevação do preço do petróleo permanece como um risco relevante ao cenário.

## Brasil – cenário e perspectivas

O quadro segue apontando para tendência de acomodação da atividade econômica. A inflação segue evoluindo de forma favorável. A qualidade dos núcleos e a baixa inflação de serviços seguem chamando a atenção. Nossas projeções de inflação são de 4,4% em 2023, e de 3,7% em 2024.

A discussão a respeito da flexibilização da meta fiscal para 2024 foi antecipada, mas deve provocar pouca deterioração das expectativas de déficit, uma vez que os agentes já não projetavam execução fiscal em linha com a meta. De forma geral, as condições domésticas seguem compatíveis com a continuidade da queda de juros ao ritmo de 50bp pelas próximas reuniões, como indicado pelo Banco Central, em sua última decisão. Acreditamos que a taxa terminal poderá chegar a um patamar próximo a 9,0%, neste ciclo.

## Posicionamento **Legacy Capital**

Apresentamos, na introdução desta carta, os motivos que, em nosso entendimento, levaram o portfólio a não mostrar o desempenho esperado em outubro.

Tendo em vista, além destas considerações, o cenário exposto, seguimos mantendo posições aplicadas em juros reais e nominais no Brasil, considerando o preço atrativo e a qualidade da inflação. 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

Proporcionar aos cotistas a valorização de suas cotas por meio da aplicação dos recursos em ativos financeiros e/ou modalidades operacionais disponíveis nos mercados de renda fixa, renda variável, cambial, derivativos e cotas de fundos de investimento, negociados nos mercados interno e externo, baseado em cenários macroeconômicos de médio e longo prazos. A política de investimentos do Fundo consiste em aplicar, no mínimo, 95% de seu patrimônio líquido em cotas do LEGACY CAPITAL MASTER FIM (CNPJ: 29.236.556/0001-63).

## Público Alvo

Investidores em geral.

## Rentabilidade do fundo <sup>1</sup>

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	12 m	Acumulado
2023	Fundo	0.13%	118%	-0.12%	-0.41%	2.09%	0.32%	1.79%	0.02%	-1.03%	-2.24%	-	-	166%	3.84%	76.63%
	% CDI	11%	128%	-	-	186%	30%	167%	1%	-	-	-	-	15%	29%	166%

<sup>1</sup> 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 Acumulada

Ano	Fundo	% CDI	Acumulado
2018	6.04%	192%	6.04%
2019	14.99%	251%	21.93%
2020	13.76%	497%	38.71%
2021	1.34%	31%	40.57%
2022	23.60%	191%	73.75%



## Indicadores

PL do fundo <sup>2</sup>	R\$ 442,250,049.93	Meses Positivos	45
PL Médio (12 meses) <sup>3</sup>	R\$ 412,078,435.48	Meses Negativos	19
PL do Fundo Master <sup>2</sup>	R\$ 15,911,380,825.05	Índice de Sharpe	0.56
Retorno Médio Mensal <sup>4</sup>	0,96%	Volatilidade Anualizada	6.39%

<sup>2</sup> Valores do fechamento de 31/10/2023

<sup>3</sup> Média aritmética da soma do PL apurado no último dia útil de cada mês, nos 12 (doze) meses anteriores.

<sup>4</sup> Desde o início do fundo

## Informações Gerais

CNPJ	30.329.404/0001-94	Taxa de administração <sup>5</sup>	1.90% a.a.
Data de Início	29-Jun-18	Taxa de performance	20% do que exceder 100% do CDI
Classificação Anbima	Multimercados Macro	Horário limite de movimentações	15h30
Cota	Fechamento	Investimento inicial mínimo	R\$ 10,000.00
Benchmark	CDI	Movimentação adicional mínima	R\$ 10,000.00
Tributação	Longo Prazo	Saldo mínimo de Permanência	R\$ 10,000.00
Gestão	Legacy Capital Gestora de Recursos Ltda	Cotização de aplicação	1 du após a solicitação
Administração	BTG Pactual Serviços Financeiros SA DTVM	Cotização de resgate	30 dc após a solicitação
Auditoria	Ernst & Young Global Limited	Liquidação de resgate	1 du após a cotização

<sup>5</sup> Computando-se eventuais investimentos em outros fundos, a taxa de administração poderá atingir no máximo 2,50% a.a. sobre o PL do Fundo.

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. Leia a Lâmina de Informações Essenciais, se houver, e o Regulamento antes de investir. Para avaliação da performance de fundos de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 meses. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Este fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Verifique se 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 cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Verifique se 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. 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.



Gestão de Recursos



[www.legacycapital.com.br](http://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