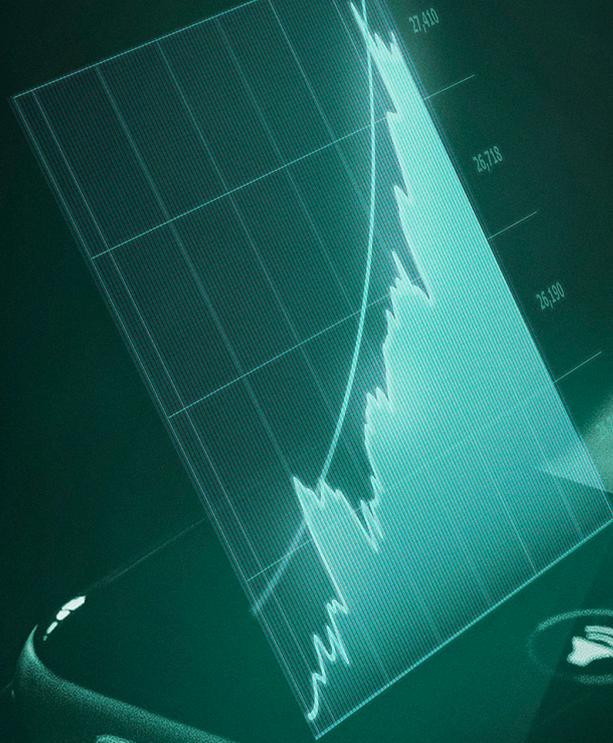


carta mensal

NOV • 23





Caros investidores

Durante o mês de novembro, os movimentos de aversão ao risco e forte abertura das curvas de juros, registrados em setembro e outubro, tiveram reversão. Os juros fecharam, o USD depreciou-se, e as bolsas valorizaram-se fortemente. O preço do petróleo cedeu significativamente, mas as demais commodities permaneceram com preços sustentados.

Ativo	30-nov	nov-23		YTD		12M	
USDBRL	4,92	-2,4%	↓	-6,8%	↓	-5,2%	↓
DIJan25	10,32	-77	↓	-235	↓	-272	↓
DIJan29	10,49	-110	↓	-217	↓	-215	↓
IBOV	127.331	12,5%	↑	16,0%	↑	13,2%	↑
CDS 5Y	147	-37	↓	-108	↓	-100	↓
S&P 500	4.568	8,9%	↑	19,0%	↑	12,0%	↑
NASDAQ	14.226	10,7%	↑	35,9%	↑	24,1%	↑
Euro Stoxx	4382	7,9%	↑	15,5%	↑	10,5%	↑
TSY10	4,3	-60	↓	45	↑	72	↑
TIIE 2Y	10,3	-75	↓	16	↑	-2	↓
EURUSD	1,09	3,0%	↑	1,7%	↑	4,6%	↑
USDMXN	17,4	-3,7%	↓	-10,8%	↓	-9,8%	↓
Ouro	2057	2,1%	↑	11,7%	↑	16,9%	↑
Petróleo	81	-4,9%	↓	-5,6%	↓	-7,0%	↓
CRB Comdty	530	-1,8%	↓	-4,5%	↓	-6,1%	↓
High Yield	402	-114	↓	-81	↓	-50	↓
VIX	13	-28,8%	↓	-40,4%	↓	-37,2%	↓

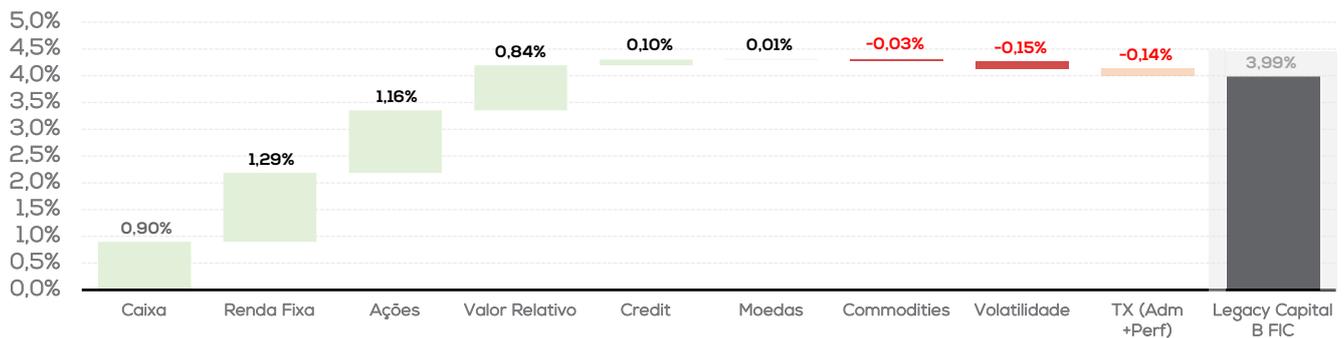
Obs: Variação de juros e CDS em pontos base

Fonte: Legacy Capital

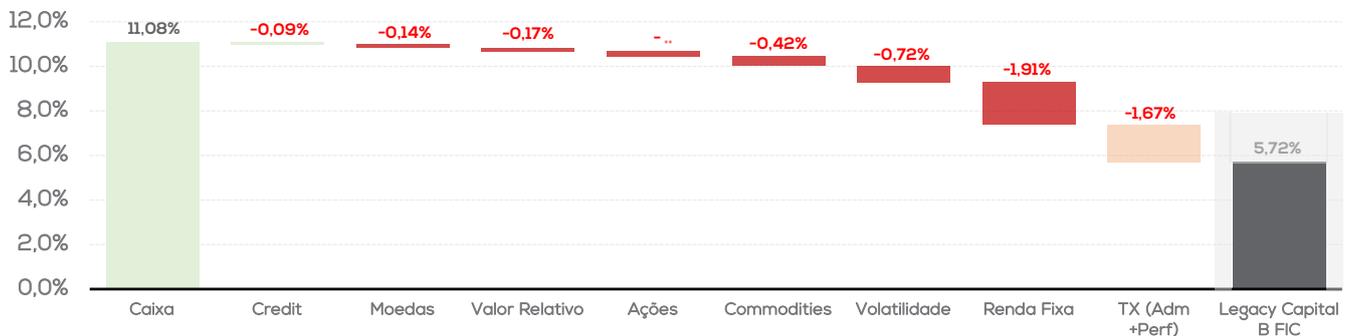
Atribuição de resultado

O fundo teve variação de 3,99% em novembro; 5,72% em 2023; e de 8,27% em 12 meses. As posições aplicadas em juros e compradas em bolsa local foram as principais fontes do desempenho favorável.

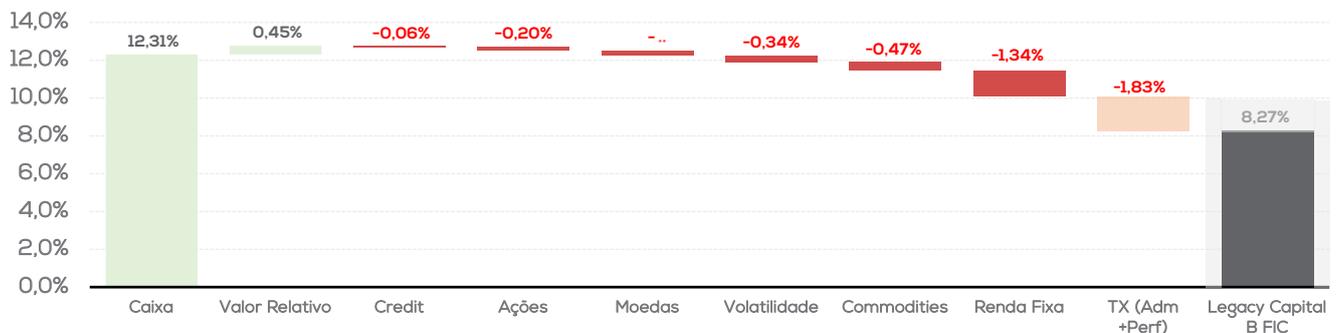
Atribuição de Resultado - Novembro/23



Atribuição de Resultado - YtD Nov/23



Atribuição de Resultado - 12M Dez/22 - Nov/23



Cenário internacional **à frente**

A dinâmica da curva de juros nos EUA, que entre setembro e outubro contribuiu para o aumento da aversão ao risco e deterioração nos preços dos ativos financeiros, vem encontrando, nas últimas semanas, um patamar de equilíbrio. A desaceleração da economia dos EUA, que, no 4T 23, se encaminha para crescer cerca de 1,5%, e as surpresas favoráveis no comportamento da inflação, que sugerem uma convergência mais rápida para a meta, têm sido os fatores mais importantes por esta moderação.

Após uma longa safra de dados de inflação e atividade muito fortes, os dados divulgados em novembro apontam para acomodação, em ambas as dimensões.

Em consequência, o FED deverá manter a taxa de juros estável em sua última reunião do ano. A probabilidade de que não haja mais altas de juros, neste ciclo, é bastante elevada. Caso a inflação mantenha-se bem-comportada, nos próximos meses, mantido um ritmo de crescimento em torno de 1,5%, é provável que o FED inicie um ajuste, para baixo, em sua taxa de política monetária, ainda no 1S 24.

Também na Europa a desaceleração da inflação prossegue seu curso. Com a economia estagnada, o ECB não voltará a subir os juros, e a atenção, agora, como nos EUA, volta-se para em que momento eles poderão ser reduzidos. 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.

À medida que cresce a percepção de convergência da inflação dos países desenvolvidos à meta, e a discussão de política monetária passa a ser não mais a conveniência de elevação residual de juros, mas, sim, o momento de sua queda, os títulos voltam a funcionar como hedge para os portfólios globais. Assim, inversamente ao observado entre agosto e o início de outubro, na forma discutida em nossa carta anterior, a correlação entre títulos e ativos de risco, volta, a partir de fins de outubro, a assumir valor negativo, o que deve seguir contribuindo para impulsionar os ativos de risco, no curto prazo.

Em nossa visão, a convergência da inflação, aliada à postura percebida do FED em procurar operacionalizar o pouso suave da economia dos EUA, deve levar os mercados a estenderem o movimento atual e exagerarem a redução de prêmio de risco dos ativos.

Neste sentido, no curto prazo, acreditamos que o dólar deva seguir enfraquecendo, as bolsas subindo, e as curvas de juros fechando. No entanto, a incerteza seguirá elevada no médio prazo. Vemos dois riscos principais:

1. condições financeiras muito frouxas podem voltar a pressionar a inflação.

2. as defasagens de política monetária ao redor do mundo podem provocar uma desaceleração mais intensa das economias, à medida que as famílias e as empresas sintam o impacto dos aumentos dos juros em seus respectivos balanços.

Essa incerteza de médio prazo, em meio ao atual ambiente de propensão ao risco, sugere cautela, que nos motiva a buscar um portfólio mais diversificado, avaliando, sempre, as assimetrias existentes nos preços de cada classe de ativos.

Brasil – cenário e perspectivas

A atividade econômica segue desacelerando, em especial, nos segmentos de comércio e serviços. No mercado de crédito à pessoa física, os segmentos mais sensíveis a juros seguem mostrando desaceleração nas concessões, embora a inadimplência tenha, por ora, parado de subir. Após os eventos do início do ano, que levaram à paralisação deste mercado, o ritmo das concessões de crédito bancário às empresas recuperou-se, nos últimos meses, embora a inadimplência siga subindo de forma significativa. Chama a atenção, também, o aumento no número de recuperações judiciais, em especial, entre pequenas e médias empresas.

Estimamos que o PIB deva ter registrado queda de 0,2% no 3T em relação ao 2T, com ajuste sazonal. No 4T, também projetamos queda de 0,2%, na mesma métrica. Ainda há um risco de quebra da próxima safra de grãos, em especial, no Centro-Oeste, em função de clima adverso, é possível, ainda, que o PIB do 1T 24 registre, também, contração, dada à forte concentração do PIB agrícola neste trimestre do ano, e em face do elevado crescimento da safra, em 2023. Com esta dinâmica mais desfavorável, nossa projeção para o crescimento do PIB em 2024, de 1,5%, adquire viés de baixa.

No plano da inflação, a qualidade dos núcleos e a baixa inflação de serviços seguem chamando a atenção. O ritmo anualizado dos núcleos consolida-se em torno de 3%, e o dos serviços, pouco abaixo de 4%. Nossas projeções de inflação são de 4,4% em 2023, e de 3,7% em 2024.

A consolidação do patamar mais baixo e da qualidade positiva dos indicadores correntes de inflação, a continuidade do processo de desaceleração de atividade econômica, e o cenário externo mais benigno são elementos que caracterizam um quadro mais favorável para a inflação, à frente, e que provavelmente serão reconhecidos pelo Banco Central em sua reunião de política monetária de dezembro. No nosso entendimento, a aceleração dos cortes pode ser discutida a partir da reunião seguinte, em janeiro de 2024.

Posicionamento **Legacy Capital**

Em função da performance, reduzimos parcialmente as posições que mais se beneficiaram com o ambiente favorável a ativos de risco em novembro, apesar de acreditarmos que este quadro pode se manter por mais algum tempo. Mantemos posições aplicadas em juros reais e nominais no Brasil, tendo em vista o cenário exposto. Entramos na primeira emissão de títulos verdes do TN a preços atrativos, e reduzimos após apreciação. Acrescentamos, ainda, posições aplicadas em juros em outros países, como México e Nova Zelândia.

Seguimos com outras posições que tendem a se favorecer do cenário positivo para ativos de risco, como a posição liquidamente comprada em bolsa local, comprada em cobre, e vendida em USD e EUR contra uma cesta diversificada de moedas.



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 ¹

		Jan	Fev	Mar	Abr	Ma	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	12 m	Acumulado
2023	Fundo	0.13%	1.18%	-0.12%	-0.41%	2.09%	0.32%	1.79%	0.02%	-1.03%	-2.24%	3.99%	-	5.72%	8.27%	83.68%
	% CDI	11%	128%	-	-	186%	30%	167%	1%	-	-	435%	-	47%	62%	176%

¹ 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 ²	R\$ 457,853,822.07	Meses Positivos	46
PL Médio (12 meses) ³	R\$ 417,222,781.26	Meses Negativos	19
PL do Fundo Master ²	R\$ 15,746,458,709.24	Índice de Sharpe	0.65
Retorno Médio Mensal ⁴	0.96%	Volatilidade Anualizada	6.37%

² Valores do fechamento de 30/11/2023

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

⁴ Desde o início do fundo

Informações Gerais

CNPJ	30.329.404/0001-94	Taxa de administração ⁵	1.90% a.a.
Data de Início	29/06/2018	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

⁵ 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. Fundos de investimento não contam com a garantia do administrador, gestor da carteira ou qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo fundo garantidor de crédito - FGC. Leia a lâmina de informações essenciais, se houver, o regulamento, o anexo - classe e o apêndice subclasso, conforme o caso, 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 pode utilizar estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, 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. Para mais informações, visite o site da Gestora ou 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

 Autorregulação
ANBIMA

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.