



**LEGACY**  
CAPITAL

# Carta Mensal

---

SETEMBRO 2022

---



# Caros investidores

No mês de setembro, prosseguiu o aperto nas condições financeiras globais. Nas economias desenvolvidas, em especial, as curvas de juros abriram de forma intensa, e as bolsas sofreram forte queda. O dólar segue em trajetória de elevação e se aproxima de recordes históricos. Os ativos brasileiros seguiram com bom desempenho relativo, refletindo o bom momento da economia do país.

ATIVO	30-set	set-22	YTD	12 M
USDBRL	5,42	4,5% ▲	-2,9% ▼	-0,5% ▼
DIJan23	13,70	-4 ▼	191 ▲	450 ▲
DIJan25	11,59	-39 ▼	99 ▲	131 ▲
IBOV	110.037	0,5% ▲	5,0% ▲	-0,8 ▼
CDS 5Y	313	49 ▲	107 ▲	107 ▲
S&P 500	3.586	-9,3% ▼	-24,8% ▼	-16,8% ▼
NASDAQ	10.576	-10,5 ▼	-32,4% ▼	-26,8% ▼
Euro Stoxx	3318	-5,7% ▼	-22,8% ▼	-18,0% ▼
TSY10	3,8	64 ▲	232 ▲	234 ▲
TIIE 2Y	10,3	61 ▲	314 ▲	446 ▲
EURUSD	0,98	-2,5% ▼	-13,8% ▼	-15,4% ▼
USDMXN	20,1	0,0% ▲	-1,9% ▼	-2,4% ▼
Ouro	1672	-3,1% ▼	-8,7% ▼	-4,8% ▼
Petróleo	85	-11,0% ▼	10,1% ▲	8,7% ▲
CRB Comdty	559	-4,4% ▼	-3,3% ▼	1,0% ▲
High Yield	610	77 ▲	317 ▲	308 ▲
VIX	32	22,2 ▲	83,6% ▲	36,6% ▲

Obs: Variação de juros e CDS em pontos-base

Fonte: Legacy Capital

# Atribuição de resultado

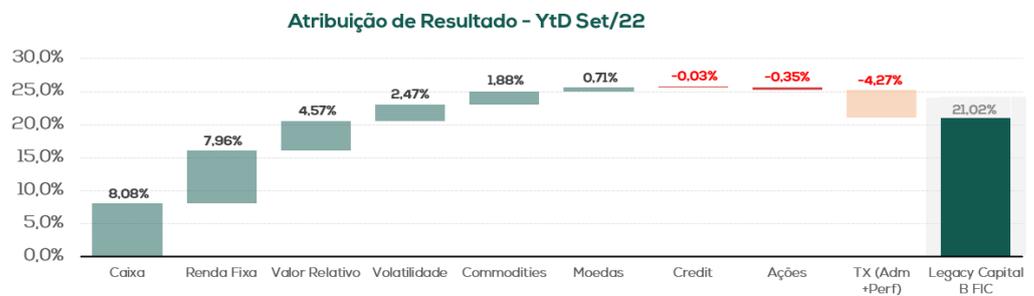
O fundo apresentou um bom resultado em setembro, especialmente em função das posições de bolsa (vendida em economias maduras e liquidamente comprada no Brasil), commodities, e renda fixa local e internacional.

O Legacy Capital B FIC rendeu 1,90% em setembro, 21,02% no ano, e 24,62% em 12 meses.

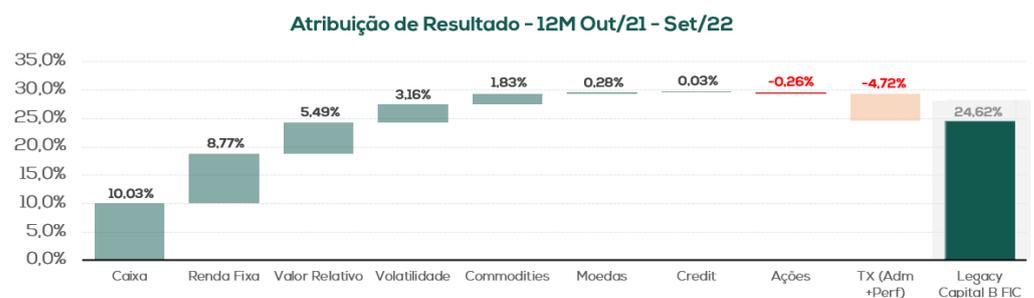
Resultado Legacy Capital B FIC	
2022	Setembro
<b>Resultado</b>	
Moedas	0,06%
Ações	0,14%
Renda Fixa	0,31%
Volatilidade	0,33%
Valor Relativo	0,12%
Crédito	(0,12%)
Commodities	0,19%
<b>Total</b>	<b>1,02%</b>
<b>TX (Adm +Perf)</b>	
	<b>(0,15%)</b>
Caixa	1,03%
CDI	1,07%
<b>Fundo</b>	<b>1,90%</b>



Resultado Legacy Capital B FIC	
Resultado YTD 2022	
<b>Resultado</b>	
Moedas	0,71%
Ações	(0,35%)
Renda Fixa	7,96%
Volatilidade	2,47%
Valor Relativo	4,57%
Crédito	(0,03%)
Commodities	1,88%
<b>Total</b>	<b>17,21%</b>
<b>TX (Adm +Perf)</b>	
	<b>(4,27%)</b>
Caixa	8,08%
CDI	8,89%
<b>Fundo</b>	<b>21,02%</b>

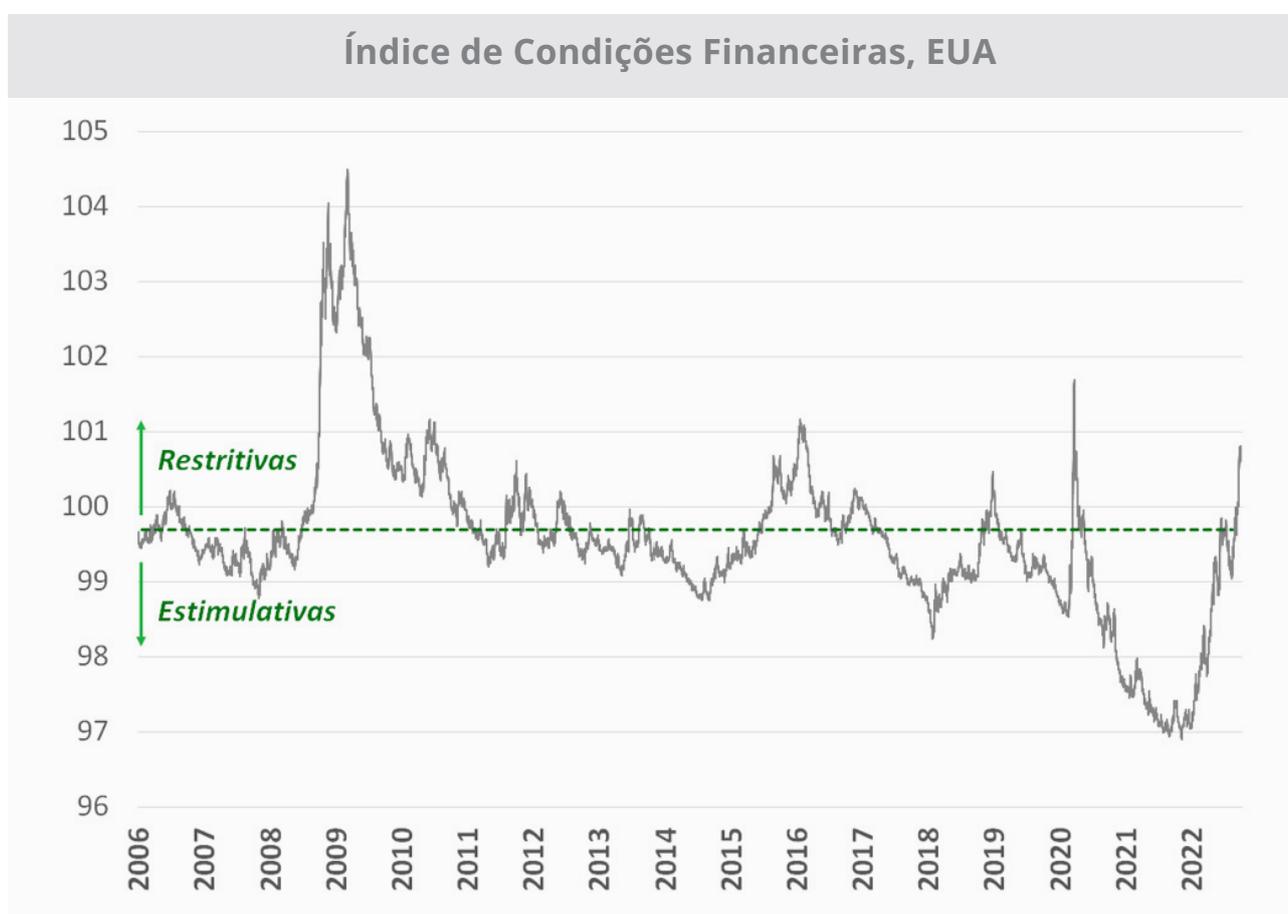


Resultado Legacy Capital B FIC	
Resultado 12 Meses	
<b>Resultado</b>	
Moedas	0,28%
Ações	(0,26%)
Renda Fixa	8,77%
Volatilidade	3,16%
Valor Relativo	5,49%
Crédito	0,03%
Commodities	1,83%
<b>Total</b>	<b>19,31%</b>
<b>TX (Adm +Perf)</b>	
	<b>(4,72%)</b>
Caixa	10,03%
CDI	10,90%
<b>Fundo</b>	<b>24,62%</b>



# Cenário à frente

A aceleração da inflação nos EUA levou o FED a sinalizar, na reunião de política monetária de setembro, uma taxa de juros final mais elevada, próxima a 5%. Na esteira da decisão, a taxa real de juros das TIPS acelerou sua elevação, chegando ao patamar de 1,5% para o prazo de 10 anos, movimento que intensificou a piora dos demais ativos de risco, como bolsas, spreads de crédito, e moedas, e levou o nível das condições financeiras nos EUA para patamar restritivo, próximo a 101 (gráfico abaixo).



A economia dos EUA, embora esteja registrando desaceleração em seus componentes mais cíclicos, mostra uma robustez, em especial, no mercado de trabalho, que pede a aplicação de condições financeiras mais apertadas durante um período maior, à frente, de modo a imprimir desaceleração mais intensa à atividade e à inflação. O FED deve, assim, manter uma postura firme até que efeitos mais inequívocos quanto à convergência da inflação sejam perceptíveis.

## Cenário à frente

O forte aperto das condições financeiras repercutiu para além dos EUA. O Reino Unido, com a economia fragilizada pela elevada inflação, pelo anúncio de um novo programa fiscal de corte de impostos e aumento de gastos de magnitude superior a 10% do PIB pelos próximos dois anos, foi, até aqui, onde o impacto registrou maior intensidade, tendo sido a depreciação da libra e a abertura nos juros das *gilts* contida por um programa emergencial de compras do BoE. A inflação elevada e a perspectiva fiscal desfavorável, no entanto, sugerem que as turbulências, nesse mercado, continuarão.

Outro segmento onde o aperto das condições financeiras fez-se sentir foi nos *spreads* de crédito de bancos europeus. Este é um tema recorrente, que ressurgiu sempre quando as condições de liquidez sofrem deterioração, como no presente momento. É um aspecto que necessita monitoramento, e que, a depender de sua evolução, pode adicionar um elemento extra de incerteza nas decisões dos bancos centrais, à frente.

A Europa está, em relação aos EUA, em situação econômica mais delicada, que inclui inflação mais alta e perspectiva de recessão mais próxima e mais profunda. À medida em que os efeitos da recessão se façam sentir sobre as famílias e as empresas, é provável que a UE subscreva programas de expansão fiscal semelhantes aos do Reino Unido, ainda que menores. O ECB, com toda probabilidade, deverá elevar os juros a um patamar superior ao atualmente apreçado nas curvas.

Na China, o governo voltou a ampliar as medidas de apoio tanto à demanda quanto à oferta de residências, mas a manutenção da política do Zero-Covid continua restringindo a mobilidade em diversas regiões. A perspectiva prossegue apontando para crescimento reduzido da atividade nos próximos trimestres. Não devemos esperar novidades substanciais antes da conclusão do Congresso do Partido Comunista, que ocorre na segunda quinzena de outubro.

No plano geopolítico, o conflito na Europa sofreu uma escalada significativa, com a incorporação, pela Rússia, das regiões do Leste da Ucrânia; a convocação da população russa pela liderança do país para se incorporar ao exército, e a destruição dos gasodutos Nordstream 1 e 2 por atos de terrorismo. Com a aproximação do inverno e a redução do suprimento de gás, a perspectiva é de um racionamento de energia maior do que se imaginava há algumas semanas. A probabilidade de cenários de cauda associados ao conflito sofreu elevação. Além disso, a programação do encerramento da venda de reservas estratégicas de petróleo de diversos países para os próximos meses; a perspectiva de corte de produção, por parte da OPEC+, e a paralisação das negociações do acordo com o Irã sugerem pressão no balanço de oferta e demanda de petróleo, à frente.

# Eleição no Brasil

O Brasil viverá um mês de outubro bastante agitado pelo 2º turno da eleição presidencial e também em vários estados importantes, como São Paulo, Bahia, e Rio Grande do Sul.

O resultado do 1º turno mostrou uma distância entre Lula e Jair Bolsonaro significativamente menor do que as pesquisas eleitorais mais conhecidas apontavam. Como havíamos destacado, as pesquisas tendem, de forma sistemática, a superestimar a votação do candidato de esquerda e a subestimar a do candidato de direita. [A magnitude deste efeito ficou próxima à que havíamos estimado utilizando dados da pesquisa IBOPE/IPEC desde 2006.](#)

## O que esperar do 2º turno?

Por um lado, a vantagem obtida por Lula no 1º turno, em torno de 6 milhões de votos, é significativa e não é fácil de ser revertida.

Por outro lado, a baixa votação dos candidatos de terceira via sugere que já tenha havido, no 1º turno, migração de suas bases em direção a Lula – o efeito “voto útil”. Além disso, a base de Bolsonaro, motivada e concentrada nos estados do centro-sul, tende a se mobilizar mais do que a de Lula, ao longo das próximas semanas. A tendência favorável da economia, que deve continuar exibindo melhora dos indicadores de inflação e emprego ao longo de outubro, também favorece o atual presidente.

A composição do Congresso eleito também chama muito a atenção, e aponta para um fortalecimento do voto de centro direita, de perfil conservador. Na Câmara dos Deputados, o PL, ao qual o presidente da República é filiado, tornou-se o maior partido, ampliando sua bancada de 76 para 99 deputados. Já o União Brasil, também de centro-direita, passou de 51 para 59 deputados. A frente de partidos de esquerda perdeu cerca de 10 deputados, contrariando as expectativas de que aumentaria o número de cadeiras.

No Senado, o movimento à direita foi ainda mais perceptível. Das 27 vagas em jogo, os partidos aliados ao presidente ganharam 20.

Os resultados para o Congresso sugerem que Lula, caso eleito, terá maior dificuldade para implementar pautas de esquerda mais radicais. E o pressiona, também, a sinalizar uma política econômica mais ortodoxa, possivelmente ainda durante o mês de outubro.

Nossa avaliação é de que a eleição nacional está em aberto e será muito competitiva. Os resultados do 1º turno sugerem um suporte de preços mais elevado para os ativos brasileiros do que o se imaginava antes do pleito.

# Posicionamento **Legacy Capital**

Seguimos com posições vendidas na bolsa externa, mirando a perspectiva de recessão no hemisfério norte, com correspondente queda dos *earnings*. Temos posições tomadas em juros na Europa, mirando uma taxa terminal do ECB mais elevada. Mantemos também a posição simultaneamente vendida em bolsa mexicana e USDMXN, que segue com bom desempenho, e comprada em petróleo, tendo em vista o cenário geopolítico discutido.

No Brasil, temos posições aplicadas em juros curtos e tomada em inclinação de juros, que oferecem boa assimetria, tendo em vista a perspectiva de relaxamento monetário, a partir do 15 23. A carteira de bolsa segue liquidamente comprada.



# 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%	-	-	-	21.02%	24.62%	70.12%
	% CDI	191%	545%	540%	618%	122%	40%	-	44%	177%	-	-	-	236%	226%	253%

\* 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 <sup>1</sup>	1.7011832
PL do fundo <sup>1</sup>	R\$ 447,884,865.31
PL Médio (12 meses) <sup>2</sup>	R\$ 407,274,995.19
Retorno Médio Mensal <sup>3</sup>	1.38%
% CDI acumulado <sup>3</sup>	253.21%
Retorno Acumulado <sup>3</sup>	70.12%
Meses Positivos	38
Meses Negativos	13
Índice de Sharpe	1.04
Volatilidade Anualizada	6.73%
PL do Fundo Master <sup>1</sup>	R\$ 17,960,514,475.59

<sup>1</sup> Valores calculados no fechamento de 30/09/2022

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

<sup>3</sup> 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 <sup>1</sup>	1,90 % a.a.
Taxa de saída antecipada <sup>2</sup>	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 Pactual Serviços Financeiros S/A DTVM
Auditoria	KPMG Auditores Independentes
Gestão	Legacy Capital Gestora de Recursos Ltda.
CNPJ Fundo	30.329.404/0001-94

<sup>1</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.

<sup>2</sup> 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



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.