

# Legacy Clube de Investimento

## Relatório de Gestão

Maio de 2021

Performance	Maio 2021	Acumulado 2021
Legacy	1,65%	4,80%
Ibovespa	6,50%	12,00%

Chegamos ao fim de maio observando atentamente as notícias relacionadas à deterioração do cenário hidrológico e como isso afeta as ações do setor elétrico, nossa maior exposição na carteira atual.

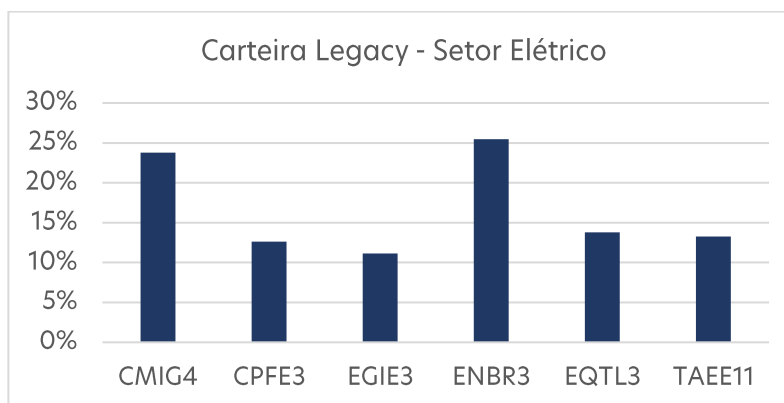
Desde o racionamento no fim do segundo mandato do ex-Presidente Fernando Henrique Cardoso, passando pelos apagões e riscos de desabastecimento nos governos Lula e Dilma, o Brasil tem enfrentado problemas constantes relacionados ao setor hídrico. Os motivos são os de sempre, decorrentes dos problemas de sempre: falta energia quando falta chuva; falta energia porque falta gestão e planejamento.

Embora a matriz energética brasileira atual esteja mais diversificada do que no passado e ainda que tenhamos uma malha de transmissão de energia mais integrada, as hidrelétricas ainda são a maior fonte de eletricidade no Brasil, respondendo atualmente por 63% da nossa matriz energética. Na B3, as empresas de energia se dividem em: geração, transmissão e distribuição. As principais companhias de geração de energia são: Cesp (CESP6), AES Tietê (TIET11), CPFL Renováveis (CPRE3), Eneva (ENEV3), EDP Brasil (ENBR3), Engie (EGIE3). No lado da transmissão, estão: Taesa (TAEE11), ISA Cteep (TRPL4), Alupar (ALUP11), CPFL Energia (CPFE3), Energisa (ENGI3) e Equatorial (EQTL3). Por fim, temos as principais distribuidoras: Equatorial (EQTL3), Energisa (ENGI3) e Light (LIGT3).

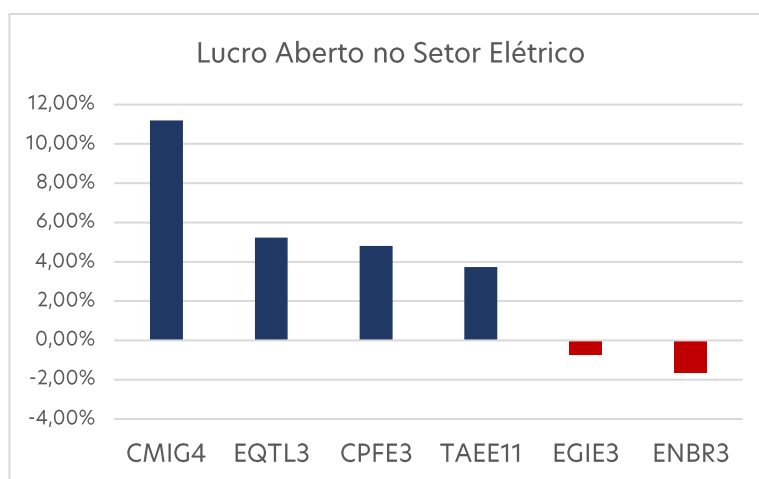
Nosso portfólio defensivo carrega uma parte considerável desses ativos, porque é um setor que costuma transitar com menos volatilidade por momentos de crise. Dos 18 ativos que temos, 6 são do setor elétrico. A questão é que a crise hídrica afeta com maior força o setor de geração. Isso porque, com o declínio dos níveis dos reservatórios, o Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS) autoriza o despacho de usinas termelétricas para garantir a segurança energética do País e, como consequência, a geração das usinas hidrelétricas é reduzida com o objetivo de desacelerar o esgotamento dos reservatórios durante o período seco. Com isso, as geradoras podem precisar comprar energia cara no mercado de curto prazo, para honrar seus contratos. A boa notícia é que nesse setor temos EDP Brasil (ENBR3), que possui uma parte térmica relevante de sua operação, e Engie (EGIE3), empresa que tem grande parte dos seus ativos localizados em bacias hidrográficas da região sul, onde as condições hidrológicas estão mais confortáveis.

Do outro lado, o segmento menos impactado deve ser o de transmissão, pelo fato de suas receitas serem totalmente reguladas, de modo que tanto tarifas quanto volumes não são vinculadas à demanda de energia. Nesse setor, temos: Taesa (TAEE11), CPFL Energia (CPFE3) e Equatorial (EQTL3). Cemig (CMIG4), que também está em nosso portfólio, é uma companhia

bem diversificada entre os setores de geração, distribuição e transmissão, que não deve sofrer tanto em uma eventual intensificação da crise. Segue um quadro demonstrativo da nossa alocação levando em consideração apenas o setor elétrico:



Dessa forma, ainda que o futuro possa trazer perdas relevantes para algumas empresas do setor elétrico, como já foi o caso de Cesp e AES Brasil, duas das principais geradoras de energia na Bolsa de Valores, consideramos que nossa carteira tem se mostrado resiliente e bem equilibrada até o momento, de modo que estamos preparados inclusive para uma possível intensificação futura da crise, o que ainda não parece estar precificada na Bolsa.



Sobre o desempenho global do Legacy, nosso retorno até aqui foi de 4,80%, com uma volatilidade/risco de 0,63%. Apenas para efeito de comparação, nosso risco até o momento é quase tão baixo quanto o da SELIC (que entregou no mesmo período um retorno acumulado de 0,66%, para uma volatilidade de 0,5%), com um retorno 7 vezes maior que o investimento "livre de risco". O Ibovespa, por sua vez, entrou em uma forte tendência de alta, retornando 12% até o momento, com uma volatilidade/risco de 1,15%, impulsionado por um cenário de alta demanda por *commodities*, decorrente do forte crescimento projetado das duas principais economias mundiais (EUA e China), em meio a taxas de juros ainda baixas bem como estímulos monetários e fiscais massivos.

Estamos acompanhando de perto o desenrolar da economia brasileira, que se beneficia do cenário internacional de aumento dos preços das *commodities* e vacinação acelerada de países desenvolvidos como os EUA. Acreditamos que, quando estes países vacinarem toda sua população, a pressão para a exportação de vacinas aumentará e mais vacinas chegarão

aos países em desenvolvimento. Portanto, a vacinação da população brasileira em sua totalidade é inevitável, porém, pode não acontecer tão cedo.

Internamente, o Brasil possui alguns desafios pela frente, como o alto déficit fiscal, o qual impossibilita gastos mais expressivos do governo, e as reformas que ainda precisam ser emplacadas. O desemprego continua alto e é uma das variáveis a sugerir que a retomada via consumo das famílias ainda não é uma realidade. O aumento da inflação, pressionando a taxa de juros para cima, fará com que o dólar seja empurrado para baixo, diminuindo também o efeito *pass-through*, que é o repasse do custo dos materiais importados ao consumidor. Esse fator pode ajudar a retomada do consumo barateando os produtos para as famílias.

Expostos os cenários interno e externo, notamos que existe a possibilidade de a economia brasileira se reerguer caso os deveres de casa sanitário e fiscal sejam feitos com responsabilidade. Contudo, nossos indicadores seguem nos mantendo em estado de alerta, em aguardo por sinais internos mais claros, o que ainda nos impede de compartilhar de tanto otimismo para o futuro.

Por fim, é importante ressaltar que nesse mês tivemos o maior aporte de capital desde o início do clube e, em momentos de alta, essa alocação provoca desequilíbrios desfavoráveis, já que aproxima nossos preços das máximas do mercado. Esse efeito, todavia, tende agora a se reduzir, uma vez que os aportes mínimos não produzirão mais tanto efeito em nossa alocação inicial. Além disso, o ótimo desempenho da nossa estratégia defensiva depende de correções mais fortes do índice, as quais praticamente não foram vistas na segunda quinzena de maio.

# Legacy Clube de Investimentos

Estratégia quantitativa baseada em fatores e *timing* de mercado. Atuação no mercado brasileiro de ações e renda fixa.

A descrição acima não pode ser considerada como objetivo do Clube. Todas as informações obrigatórias estão disponíveis no Termo de Adesão.

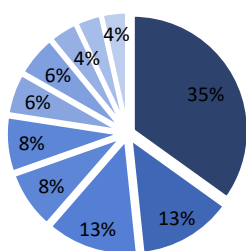
## Público-alvo

Clube destinado ao público em geral, observados os valores mínimos de aplicação inicial, permanência e movimentações constantes no Termo de Adesão.

Características	
CNPJ	040.921.027/0001-31
Data de início	05/03/2021
Aplicação mínima	R\$ 50.000,00
Saldo mínimo	R\$ 50.000,00
Movimentação mínima	R\$ 5.000,00
Cota	Fechamento
Cota de aplicação	D + 0
Cota de resgate	D + 0
Liquidação de resgate	D + 5
Carência para resgate	Não há
Tributação aplicável	15% no resgate da cota
Taxa de saída antecipada	Não há
Taxa de administração	2%
Taxa de performance	20%

Aberto para aplicações	
Classificação	Clube de Investimento
Admite derivativos	Sim
Gestor	Marcus Correia Lima Filho
Administrador	XP Investimentos

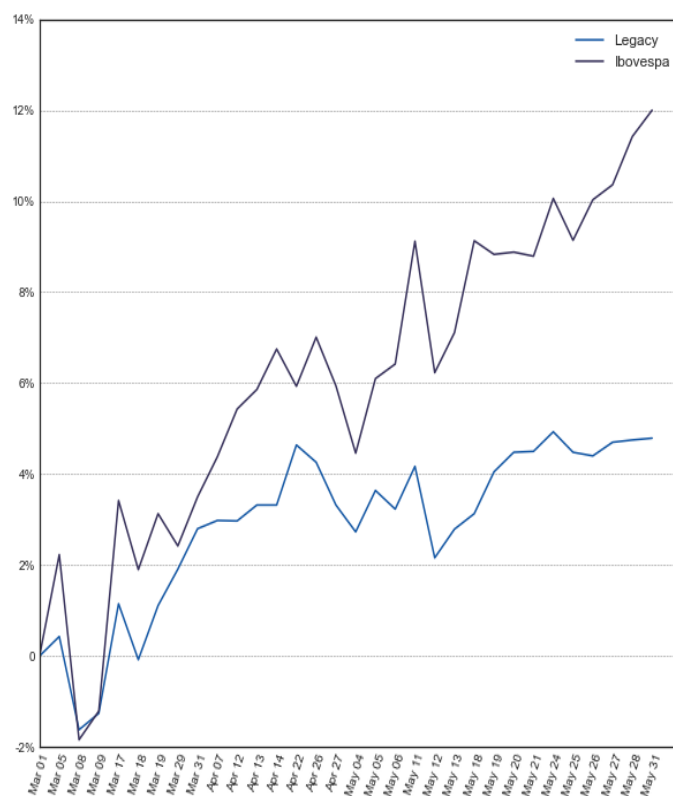
Distribuição setorial:



- Energia Elétrica
- Intermediários Financeiros
- Bebidas
- Serviços Financeiros Diversos
- Telecomunicações
- Comércio e Distribuição
- Análises e Diagnóstico
- Previdência e Seguros
- Alimentos Processados
- Madeira e Papel

Performance	Legacy
Retorno anualizado	15,63%
Desvio padrão anualizado	10,13%
Índice Sharpe	1,98
Rentabilidade acumulada em 12 meses	4,80%
Número de meses positivos	3
Número de meses negativos	0
Número de meses acima de 100% do Ibovespa	0
Número de meses abaixo de 100% do Ibovespa	3
Maior rentabilidade mensal	2,80%
Menor rentabilidade mensal	0,29%
Patrimônio líquido	1.302.497,60
Patrimônio líquido médio em 12 meses	-

Retorno acumulado:



Rentabilidade (%)	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Acum. ano	Ibovespa	Acum. Clube	Acum. Ibovespa
2021	-	-	2,80%	0,29%	1,65%								4,80%	12,00%	4,80%	12,00%