



**LEGACY**  
CAPITAL

# Carta Mensal

---

FEVEREIRO 2023

---



# Caros investidores

O mês de fevereiro foi marcado pela reversão do ambiente de inflação mais controlada e atividade em desaceleração, que vinha fomentando a narrativa de “pouso suave” da economia norte-americana. A revisão dos dados de inflação e a divulgação de dados fortes do mercado de trabalho provocou abertura das taxas de juros em praticamente todas as economias. O USD se fortaleceu e as bolsas se enfraqueceram, embora em menor magnitude do que o movimento nos juros sugerisse. Além disso, a fase mais avançada do aumento de mobilidade e a ausência de estímulos em larga escala na China contribuíram para a queda dos preços de metais e das moedas a eles mais ligadas. Os ativos brasileiros estiveram, de modo geral, em linha com os movimentos globais.

ATIVO	28-fev	fev-23	YTD	12 M
USDBRL	5,24	3,2% ▲	-0,8% ▼	1,6% ▲
DIJan25	12,68	-12 ▼	1 ▲	125 ▲
DIJan29	13,25	30 ▲	59 ▲	177 ▲
IBOV	104.932	-7,5% ▼	-4,4% ▼	-7,3% ▼
CDS 5Y	232	1 ▲	-22 ▼	9 ▲
S&P 500	3.970	-2,6% ▼	3,4% ▲	-9,2% ▼
NASDAQ	11.456	-1,1% ▼	9,4% ▲	-16,7% ▼
Euro Stoxx	4.238	1,8% ▲	11,7% ▲	8,0% ▲
TSY10	3,9	41 ▲	5 ▲	210 ▲
TIIE 2Y	11,1	119 ▲	103 ▲	345 ▲
EURUSD	1,06	-2,6% ▼	-1,2% ▼	-5,7% ▼
USDMXN	18,3	-2,8% ▼	-6,1% ▼	-10,6% ▼
Ouro	1.853	-4,7% ▼	0,6% ▲	-2,7% ▼
Petróleo	83	-2,4% ▼	-2,6% ▼	-14,8% ▼
CRB Comdty	549	-1,5% ▼	-1,1% ▼	-10,0% ▼
High Yield	463	33 ▲	-21 ▼	97 ▲
VIX	21	6,7% ▲	-4,5% ▼	-31,3% ▼

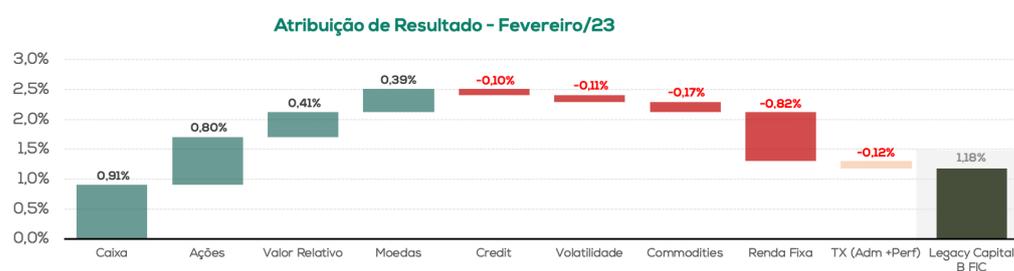
Obs: Variação de juros e CDS em pontos-base

Fonte: Legacy Capital

# Atribuição de resultado

O fundo apresentou desempenho positivo em fevereiro. As posições vendidas em bolsa local, e a carteira de bolsa offshore contribuíram positivamente para o resultado, no que foram parcialmente contrabalançadas pelas perdas nas posições aplicadas em juros.

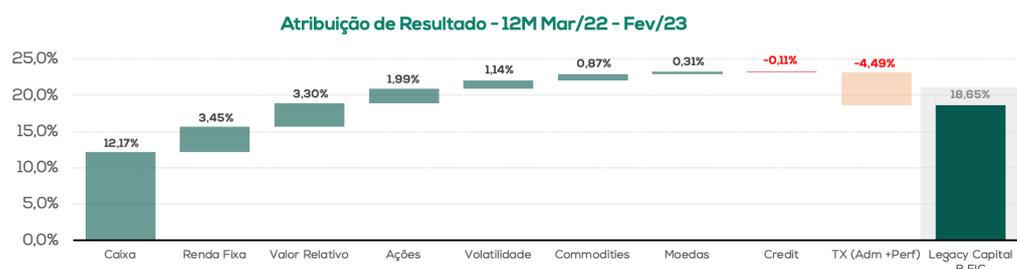
Resultado Legacy Capital B FIC	
2023	Fevereiro
<b>Resultado</b>	
Moedas	0,39%
Ações	0,80%
Renda Fixa	(0,82%)
Volatilidade	(0,11%)
Valor Relativo	0,41%
Crédito	(0,10%)
Commodities	(0,17%)
<b>Total</b>	<b>0,39%</b>
<b>TX (Adm +Perf)</b> <b>(0,22%)</b>	
Caixa	0,90%
CDI	0,92%
<b>Fundo</b>	<b>1,18%</b>



Resultado Legacy Capital B FIC	
Resultado YTD 2023	
<b>Resultado</b>	
Moedas	0,31%
Ações	0,96%
Renda Fixa	(1,07%)
Volatilidade	(0,38%)
Valor Relativo	0,08%
Crédito	(0,18%)
Commodities	(0,17%)
<b>Total</b>	<b>(0,46%)</b>
<b>TX (Adm +Perf)</b> <b>(0,20%)</b>	
Caixa	2,05%
CDI	2,05%
<b>Fundo</b>	<b>1,31%</b>



Resultado Legacy Capital B FIC	
Resultado 12 Meses	
<b>Resultado</b>	
Moedas	0,31%
Ações	1,99%
Renda Fixa	3,45%
Volatilidade	1,14%
Valor Relativo	3,30%
Crédito	(0,11%)
Commodities	0,87%
<b>Total</b>	<b>10,98%</b>
<b>TX (Adm +Perf)</b> <b>(4,33%)</b>	
Caixa	12,17%
CDI	13,00%
<b>Fundo</b>	<b>18,65%</b>



# Cenário internacional à frente

A grande novidade no cenário, em fevereiro, veio dos EUA. Uma sequência de revisões altistas na medida preferida de inflação do FED, o Core PCE, foi seguida de nova divulgação, relativa a janeiro, mostrando, também, inflação pressionada. Além disso, o mercado de trabalho mostrou uma aceleração importante, com a criação de mais de 500 mil empregos em janeiro, e a queda da taxa de desemprego para 3,4%, o menor valor em décadas. Na sua totalidade, o estado da economia, à luz de hoje, sugere aquecimento considerável, em especial, nos setores menos cíclicos, ligados a serviços e mais dependentes da renda do trabalho. Já a inflação, desde fins de 2021, tem se mostrado relativamente estável, em torno de 5%, sem dar mostras de ter sofrido qualquer descompressão relevante, desde que o ciclo de aperto monetário foi iniciado.

Estes desenvolvimentos levantam questionamentos a respeito da recente decisão do FED de reduzir o ritmo de alta de juros para 25BP, no início de fevereiro. A decisão pode ter sido precipitada, e é plausível que o FED opte por reacelerar o ritmo de elevação dos juros. Os próximos dados relativos ao mercado de trabalho e à inflação serão, neste aspecto, decisivos. Nossa página no LinkedIn traz o artigo “A política monetária nos EUA está em território restritivo?”, que contém uma discussão mais detalhada a este respeito.

Independentemente da reaceleração ou não do ritmo de aperto monetário nos EUA, o ciclo tende a se prolongar por mais tempo, resultando numa taxa terminal mais elevada. Esta perspectiva terá implicações para todos os mercados. Bancos Centrais da Europa e do Reino Unido, onde a inflação se encontra também muito elevada, precisarão se ajustar e prolongar seus ciclos de aperto. Economias emergentes, que estavam em seus últimos estágios de alta de juros, como o México – ou se preparando para caí-los – como o Chile – precisarão rever seus planos, prolongando os ajustes ou mantendo os juros elevados por mais tempo. O ambiente atual dificilmente permitirá que qualquer Banco Central promova queda de juros nos próximos meses.

# Cenário internacional à frente

Na China, o processo de reabertura está praticamente completo. Prosseguem as medidas pontuais de estímulo ao consumo e ao mercado de propriedades, sem que tenha havido um programa de suporte em larga escala ao consumo, ou à compra de habitações. A reunião do partido para confirmação das metas de crescimento de 2023 está prevista para os primeiros dias de março.

O conflito entre Rússia e Ucrânia prossegue e, embora não esteja influenciando os preços de mercado, merece atenção. Em particular, a possível extensão de ajuda militar à Rússia, por parte da China, se confirmada, representaria uma escalada considerável no quadro, com provável repercussão sobre os preços de ativos, a depender de sua extensão.

## Brasil – cenário e perspectivas

No plano local, a tendência da inflação – seus núcleos e métricas de serviços - dá sinais de estabilização em um patamar elevado, entre 5,5% e 6,0%. A atividade econômica corrente ainda não dá mostras de contração, mas os índices de confiança em baixa, o aumento na inadimplência no crédito às famílias e às empresas, e o efeito do aperto monetário sugerem que em breve teremos sinais mais concretos nessa direção. A paralisia nos mercados de crédito induzida pela possibilidade de novos eventos de *default*, caso persista, deve também contribuir para esta perspectiva. A contratada contração da atividade econômica deve levar a uma nova rodada, ainda mais intensa, de pressão do governo sobre o Banco Central, para que este relaxe a política monetária.

O novo arcabouço fiscal deve ser anunciado nas próximas semanas. As indicações a seu respeito que vêm sendo veiculadas na mídia sugerem que ele será consistente com crescimento real da despesa superior a 2% ao ano, ritmo que implicará o crescimento acelerado da dívida, considerando hipóteses realistas para o crescimento do PIB e a taxa real de juros. Além disso, pelo que foi divulgado até aqui, não há qualquer indicativo de que o arcabouço incluirá medidas compensatórias, ou limitadoras de despesa, no caso de eventual descumprimento da meta. O teto de gastos, por exemplo, entre outras travas à despesa, veta reajustes salariais e contratações de pessoal, além de aumentos reais no salário-mínimo, no caso de descumprimento da regra fiscal. Sem medidas punitivas como estas, qualquer meta ou arcabouço fiscal não passa de uma carta de boas intenções, perdendo quase a totalidade de seu valor.

Para complementar, do ponto de vista da receita, a reoneração da PIS/Cofins sobre os combustíveis, o governo anunciou a cobrança de um imposto sobre as exportações de petróleo. Entre todas as opções disponíveis para aumentar impostos, essa é muito provavelmente a mais desastrosa, do ponto de vista de eficiência e distorção econômica – este foi um dos mecanismos utilizados pela Argentina, por exemplo, para asfixiar seu setor agrícola e dele extrair o máximo de recursos possível, com as tristes consequências conhecidas. Se este imposto for instituído para outros setores exportadores, como proteínas animais e mineração, o potencial de destruição de oferta a médio prazo, redução no saldo comercial, e desorganização econômica associados podem ser imensos.

Esta medida se somou a uma série de outras – algumas, ainda no plano da intenção – outras, em fase de implementação, que o governo já anunciou, e que não contribuem para um bom ambiente de negócios, para o equilíbrio fiscal, e para o crescimento econômico.

Algumas destas medidas são o programa de valorização (real) do salário; a recomposição salarial do funcionalismo; o fim do programa de privatizações, que inclui o cancelamento da concessão do Porto de Santos à iniciativa privada, e até mesmo a busca da reestatização da Eletrobrás; a volta de nomeações políticas para o comando de empresas estatais, com a provável mudança na respectiva lei; a volta de empréstimos do BNDEs para países alinhados ideologicamente ao governo; a reforma da TLP, para que o “custo dos empréstimos do BNDEs seja reduzido”; o anúncio da constituição de um “Eximbank” – como se a ausência de crédito governamental viesse representando um impedimento para o crescimento das exportações e das importações do Brasil, cujo valor combinado aumentou, nos últimos 4 anos, cerca de 40%.

O mercado, por ora, vem relevando estes desenvolvimentos. Os preços de ativos brasileiros estão, no entanto, crescentemente vulneráveis a uma mudança no ambiente externo, ou à materialização de uma dinâmica pior para a atividade econômica local.

Projetamos estabilidade do PIB, e inflação de 6,4% em 2023. Em 2024, projetamos inflação de 5,1%. O quadro local, assim como o global, não é compatível com redução de juros.

# Posicionamento **Legacy Capital**

Ante a perspectiva de alta continuada nos juros globais, assumimos posições tomadas em TSY em tamanho moderado, e mantemos as posições vendidas em bolsa internacional. Seguimos com posição comprada em petróleo e ouro, e simultaneamente vendida em USD e bolsa em alguns países com juros elevados. No Brasil, seguimos com viés negativo para os preços de ativos. NTN-Bs são particularmente perigosas em um ambiente de repressão financeira, que pode envolver maior intervenção do governo em preços administrados. Estamos, assim, nos desfazendo dos poucos lotes destes ativos que nos restavam. Mantemos, também, posições vendidas em BRL e em bolsa.



# 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").

## 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%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.31%	18.89%	76.02%
	% CDI	11%	128%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	64%	145%	220%

\* 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.

## 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 Adm
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.

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 decorrentes. 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.btgptactical.com. SAC: sh-atendimento@btgpactual.com ou 0800-722-004. Ouvidoria: ouvidoria@btgpactual.com.

## Público Alvo

Investidores em geral.

## Indicadores

Valor da Cota <sup>1</sup>	1.7602195
PL do fundo <sup>1</sup>	R\$ 461,936,559.51
PL Médio (12 meses) <sup>2</sup>	R\$ 411,387,729.14
Retorno Médio Mensal <sup>3</sup>	1.50%
% CDI acumulado <sup>3</sup>	220.49%
Retorno Acumulado <sup>3</sup>	76.02%
Meses Positivos	41
Meses Negativos	15
Índice de Sharpe	0.90
Volatilidade Anualizada	6.60%
PL do Fundo Master <sup>1</sup>	R\$ 19,182,669,381.10

<sup>1</sup> Valores calculados no fechamento de 28/02/2023

<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

## 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





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.