



LEGACY
CAPITAL

Carta Mensal

MARÇO 2023



Caros investidores

O mês de março trouxe novidades importantes para o cenário e para o ambiente de investimentos. Ao colapso de dois bancos regionais nos EUA, potencializado pelas perdas no portfólio de TSYs e induzidas pela elevação dos juros, seguiu-se a absorção de um banco suíço de grande porte por outro. A tensão nos mercados fez-se sentir, em especial, nas curvas de juros, que fecharam fortemente e exibiram grande volatilidade no período. O USD se enfraqueceu, com destaque para a valorização do ouro, e as bolsas mostraram estabilidade. Os ativos brasileiros estiveram, de modo geral, em linha com os movimentos globais.

| ATIVO | 31-mar | mar-23 | YTD | 12 M |
|------------|---------|---------|----------|----------|
| USDBRL | 5,06 | -3,3% ▼ | -4,1% ▼ | 6,8% ▲ |
| DIJan25 | 12,02 | -66 ▼ | -65 ▼ | 60 ▲ |
| DIJan29 | 12,52 | -73 ▼ | -15 ▼ | 116 ▲ |
| IBOV | 101.882 | -2,9% ▼ | -7,2% ▼ | -15,1% ▼ |
| CDS 5Y | 229 | -3 ▼ | -26 ▼ | 20 ▲ |
| S&P 500 | 4.109 | 3,5% ▲ | 7,0% ▲ | -9,3% ▼ |
| NASDAQ | 12.222 | 6,7% ▲ | 16,8% ▲ | -14,1% ▼ |
| Euro Stoxx | 4315 | 1,8% ▲ | 13,7% ▲ | 10,6% ▲ |
| TSY10 | 3,5 | -45 ▼ | -41 ▼ | 113 ▲ |
| TIIE 2Y | 10,4 | -77 ▼ | 26 ▲ | 207 ▲ |
| EURUSD | 1,08 | 2,5% ▲ | 1,3% ▲ | -2,1% ▼ |
| USDMXN | 18,0 | -1,4% ▼ | -7,5% ▼ | -9,2% ▼ |
| Ouro | 1986 | 7,2% ▲ | 7,8% ▲ | 1,6% ▲ |
| Petróleo | 80 | -4,3% ▼ | -6,7% ▼ | -23,7% ▼ |
| CRB Comdty | 551 | 0,4% ▲ | -0,7% ▼ | -13,2% ▼ |
| High Yield | 463 | 1 ▲ | -21 ▼ | 88 ▲ |
| VIX | 19 | -9,7% ▼ | -13,7% ▼ | -9,0% ▼ |

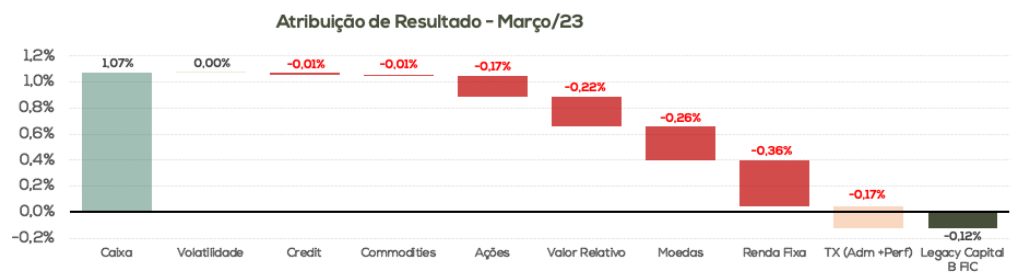
Obs: Variação de juros e CDS em pontos-base

Fonte: Legacy Capital

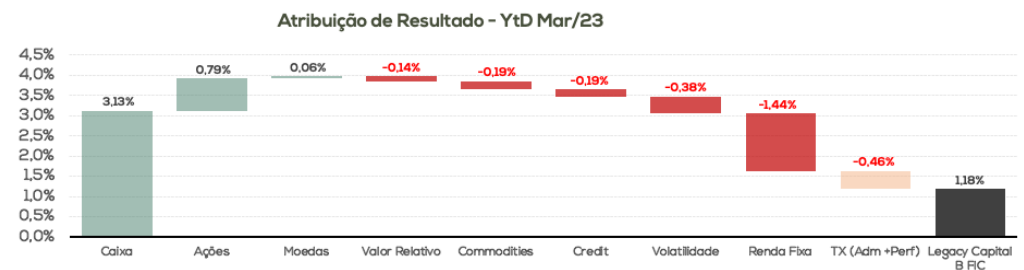
Atribuição de resultado

O fundo apresentou variação de -0,12% no mês, 1,18% em 2023 e 12,87% em 12 meses. As posições compradas em ouro, aplicadas em juros locais, e long/short em ações internacionais contribuíram positivamente para o resultado, no que foram mais do que contrabalançadas, em especial, pelas posições tomadas em juros externos, compradas em USDBRL, e de valor relativo nos mercados locais.

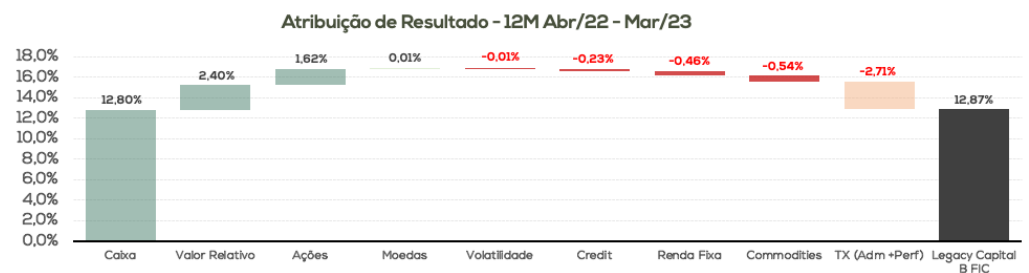
| Resultado Legacy Capital B FIC | |
|--------------------------------|----------------|
| 2023 | Março |
| Resultado | |
| Moedas | (0,26%) |
| Ações | (0,17%) |
| Renda Fixa | (0,36%) |
| Volatilidade | (0,00%) |
| Valor Relativo | (0,22%) |
| Crédito | (0,01%) |
| Commodities | (0,01%) |
| Total | 0,03% |
| TX (Adm +Perf) | |
| | (0,17%) |
| Caixa | 1,07% |
| CDI | 1,17% |
| Fundo | (0,12%) |



| Resultado Legacy Capital B FIC | |
|--------------------------------|----------------|
| Resultado YTD 2023 | |
| Resultado | |
| Moedas | 0,06% |
| Ações | 0,79% |
| Renda Fixa | (1,43%) |
| Volatilidade | (0,38%) |
| Valor Relativo | (0,14%) |
| Crédito | (0,19%) |
| Commodities | (0,19%) |
| Total | 0,49% |
| TX (Adm +Perf) | |
| | (0,46%) |
| Caixa | 3,13% |
| CDI | 3,25% |
| Fundo | 1,18% |



| Resultado Legacy Capital B FIC | |
|--------------------------------|----------------|
| Resultado 12 Meses | |
| Resultado | |
| Moedas | 0,01% |
| Ações | 1,62% |
| Renda Fixa | (0,46%) |
| Volatilidade | (0,01%) |
| Valor Relativo | 2,40% |
| Crédito | (0,23%) |
| Commodities | (0,54%) |
| Total | 2,76% |
| TX (Adm +Perf) | |
| | (0,77%) |
| Caixa | 12,80% |
| CDI | 13,28% |
| Fundo | 12,87% |



Cenário internacional à frente

O ambiente externo recebeu um choque considerável nas últimas semanas. O SVB, um banco de porte médio nos EUA, sofreu uma corrida bancária que levou rapidamente à sua insolvência. O mesmo aconteceu com o Signature, um banco de menor porte. O perfil corporativo dos depositantes desses bancos, aliados às perdas no valor de seus ativos, advindas do rápido aumento das taxas de juros, provocou o colapso e a entrada em processo de liquidação. Na sequência, um banco suíço de grande porte, que já vinha acumulando perdas ao longo dos anos, não resistiu à tensão e precisou ser absorvido por seu principal concorrente.

Eventos como esses são relativamente comuns durante processos de aperto monetário. Ao longo das décadas, praticamente todos os ciclos de elevação dos Fed Funds provocaram falências bancárias, colapso de fundos de investimento, ou mesmo de mercados ou países inteiros.

A tensão parece estar diminuindo, mas ainda existe possibilidade de piora da crise bancária a curto prazo, na medida em que, na ausência de extensão do seguro de depósitos à vista para valores acima de US\$ 250 mil, mais depósitos sigam deixando os bancos pequenos e médios em direção aos fundos de *money market*, ou ao caixa dos bancos maiores. O monitoramento dos volumes de captação desses fundos, bem como da utilização das linhas de redesconto do Fed, e do balanço dos sistemas bancários – estes, disponíveis semanalmente – serão ferramentas fundamentais para este acompanhamento.

Como consequência destes eventos, as taxas que remuneram os depósitos – em especial, nos bancos menores – precisarão subir. Também o apetite por originação de novos ativos será menor. O efeito econômico será um aperto nas condições financeiras mais amplas, que deve contribuir para a continuidade da desaceleração da atividade, principalmente dos setores mais dependentes de crédito. A esta altura, estimamos um efeito de -0,5% sobre o PIB de 2023, na ausência de novos eventos.

Parece-nos fazer sentido a afirmação de que a recessão, nos EUA, tornou-se mais provável e mais próxima do que parecia há apenas algumas semanas. No entanto, há uma incerteza muito grande a respeito da magnitude do choque sobre as condições financeiras amplas representado pelos desenvolvimentos das últimas semanas. Em especial, não sabemos se serão suficientes para que os setores mais ligados à renda – que vêm sustentando o ciclo econômico, percam dinâmica, na ausência de novos aumentos na taxa de juros.

A despeito de toda a incerteza, o cenário mais provável, em nossa visão, passa pela continuidade do distensionamento dos mercados, do prolongamento do ciclo de emprego e pela observação de inflação elevada ao longo dos próximos meses, o que deverá implicar novas elevações de juros pelo FED, por mais algumas reuniões, até o patamar aproximado de 5,5%.

O sistema bancário europeu, mais concentrado do que o norte-americano, e onde os títulos dos tesouros nacionais já se encontram marcados a mercado em praticamente sua totalidade, exibe vulnerabilidade mais limitada, a nosso ver. A economia da zona do euro segue em crescimento, e a inflação, muito elevada, o que deverá implicar novas elevações da taxa de juros pelo ECB.

A economia da China segue em recuperação, a caminho de crescimento próximo a 5,5% em 2023, o que vem ajudando a sustentar os preços de commodities.

Brasil – cenário e perspectivas

No plano local, houve a divulgação do esperado novo arcabouço fiscal. Vários detalhes de sua especificação ainda estão pendentes, mas, com as informações disponíveis, já é possível um entendimento razoável do seu pretense funcionamento. Ao vincular o crescimento real das despesas a um percentual fixo da receita realizada, cria-se o incentivo a aumentos recorrentes de carga tributária, ou à produção de receitas extraordinárias, como concessões e distribuição de dividendos por empresas estatais. Tendo em vista o caráter engessado do orçamento brasileiro, em que mais de 80% das despesas são obrigatórias por lei, o arcabouço proposto favorece a reciclagem de receitas extraordinárias (ou aumento de impostos) em gastos permanentes.

De forma resumida, o arcabouço sugere que o crescimento real das despesas será de 2,5% ao ano. Este é, em teoria, o “teto” do crescimento das despesas, mas as indicações sugerem que esta será a “meta” a ser perseguida, de forma recorrente.

Arrecadações extraordinárias que elevem o resultado primário a valores superiores ao teto da banda permitirão, ainda, um “bônus” nos gastos com investimentos, que poderão ser excluídos deste limitador de crescimento de despesa a 2,5% anuais. No caso de descumprimento (a menor) do intervalo de resultado primário, a variação das despesas será limitada a 50% da variação da receita do ano anterior, respeitado um piso de crescimento real de 0,6%. Entre outras pendências, não estão claros, a esta altura: i) a data de aferição do cumprimento da meta de resultado; ii) em que exercício valeria o redutor de 50% das receitas sobre a despesa, nem se haveria ajustes adicionais à despesa, no caso de descumprimento continuado da meta de primário.

Em nossas simulações, fica claro que o mecanismo só funciona como indutor de convergência da dívida e da despesa no cenário improvável em que i) o crescimento anual do PIB seja, de forma recorrente, de pelo menos 2,0%; e ii) a carga tributária seja aumentada em cerca de 0,5% do PIB por ano. Em qualquer outro cenário, a dívida bruta do país seguirá subindo continuamente, devendo chegar, em 2026, a um valor em torno de 85% do PIB, de acordo com nossas estimativas. Em especial, nos parece muito pouco crível que as despesas venham a crescer somente 0,6% em anos subsequentes a recessões, como implicado pelo limite inferior da fórmula de crescimento das despesas igual a 70% do crescimento da receita do ano anterior (que seria negativo, no caso de recessão).

A tendência da inflação segue estacionada em torno de 6%. Está, ainda, em curso, um aperto das condições de crédito, que, em conjunto com a elevada taxa real de juros, contribui para a perspectiva de desaceleração de atividade à frente. O ritmo do consumo e do mercado de trabalho, no entanto, mostram atividade corrente firme. Revisamos nossa projeção de crescimento para o PIB de 2023 de 0% para 0,7%.

Os preços de ativos brasileiros permanecem vulneráveis a uma mudança no ambiente externo, ou à materialização de uma dinâmica pior para a atividade econômica local. Ambos são desenvolvimentos esperados ainda para 2023.

Projetamos inflação de 6,4% em 2023 e de 5,1% em 2024. O quadro local segue incompatível com redução de juros a curto prazo.

Posicionamento **Legacy Capital**

A recente volatilidade nos mercados nos levou a reduzir o tamanho das posições. Mantemos posições tomadas em TSY, em tamanho menor, e compradas em ouro, que deve se beneficiar da fraqueza do USD. No plano local, mantemos posições aplicadas em juros de médio prazo; tomadas na inclinação, e vendidas em bolsa.



Legacy Capital B FIC FIM

Objetivo do Fundo

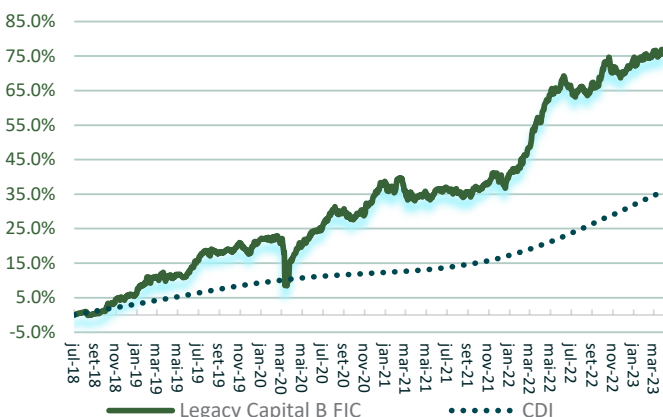
Buscar, através de estratégias de investimento baseadas em cenários macroeconômicos de médio e longo prazos, rentabilidade acima do CDI. A política de investimento do FUNDO consiste em aplicar, no mínimo, 95% de seu patrimônio líquido em cotas do LEGACY CAPITAL MASTER FIM, inscrito no CNPJ sob o nº 29.236.556/0001-63 ("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% | -0.12% | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 1.18% | 12.87% | 75.80% |
| | % CDI | 11% | 128% | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 36% | 97% | 210% |

* 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 ¹ | 1,90 % a.a. |
| Taxa de saída antecipada ² | 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 |

¹Computando-se eventuais investimentos em outros fundos, a taxa de administração poderá atingir no máximo 2,50% a.a. sobre o PL do Fundo.

² 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 recorrentes. 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.btgpactual.com. SAC: sh-atendimento@btgpactual.com ou 0800-722-004. Ouvidoria: ouvidoria@btgpactual.com.

Público Alvo

Investidores em geral.

Indicadores

| | |
|-----------------------------------|-----------------------|
| Valor da Cota ¹ | 1.7580322 |
| PL do fundo ¹ | R\$ 450,757,990.57 |
| PL Médio (12 meses) ² | R\$ 412,078,435.48 |
| Retorno Médio Mensal ³ | 1.45% |
| % CDI acumulado ³ | 210.22% |
| Retorno Acumulado ³ | 75.80% |
| Meses Positivos | 41 |
| Meses Negativos | 16 |
| Índice de Sharpe | 0.85 |
| Volatilidade Anualizada | 6.56% |
| PL do Fundo Master ¹ | R\$ 18,824,190,482.85 |

¹ Valores calculados no fechamento de 31/03/2023

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

³ 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 |





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.