



LEGACY
CAPITAL

Carta Mensal

FEVEREIRO 2022



Caros investidores

Os preços de ativos seguiram refletindo a perspectiva de aperto nas condições financeiras da economia dos EUA, e os desenvolvimentos no conflito entre Rússia e Ucrânia. As bolsas de economias desenvolvidas caíram fortemente, e as curvas de juros seguiram abrindo. O preço do petróleo e demais commodities seguiram em elevação. Já os ativos brasileiros e de outros EMs voltaram a apresentar bom desempenho, em reação ao prosseguimento do fluxo de alocação de investidores estrangeiros.

ATIVO	28-FEV	FEV-22	YTD	12 M
USDBRL	5.15	-3.0% ▼	-7.6% ▼	-8.1% ▼
DIJan23	12.48	22 ▲	68 ▲	689 ▲
DIJan25	11.43	16 ▲	83 ▲	421 ▲
IBOV	113,142	0.9% ▲	7.9% ▲	2.8% ▲
CDS 5Y	223	-4 ▼	18 ▲	33 ▲
S&P 500	4,374	-3.1% ▼	-8.2% ▼	14.8% ▲
NASDAQ	13,751	-3.4% ▼	-12.1% ▼	4.2% ▲
Euro Stoxx	3924	-6.0% ▼	-8.7% ▼	7.9% ▲
TSY10	1.8	5 ▲	31 ▲	42 ▲
TIIE 2Y	7.7	23 ▲	49 ▲	345 ▲
EURUSD	1.12	-0.1% ▼	-1.3% ▼	-7.1% ▼
USDMXN	20.5	-0.8% ▼	-0.3% ▼	-1.9% ▼
Ouro	1904	6.0% ▲	4.0% ▲	10.0% ▲
Petróleo	98	9.8% ▲	26.7% ▲	52.1% ▲
CRB Comdty	609	4.6% ▲	5.4% ▲	25.3% ▲
High Yield	365	26 ▲	72 ▲	55 ▲
VIX	30	21.4% ▲	75.1% ▲	7.9% ▲

Obs: Variação de juros e CDS em pontos-base

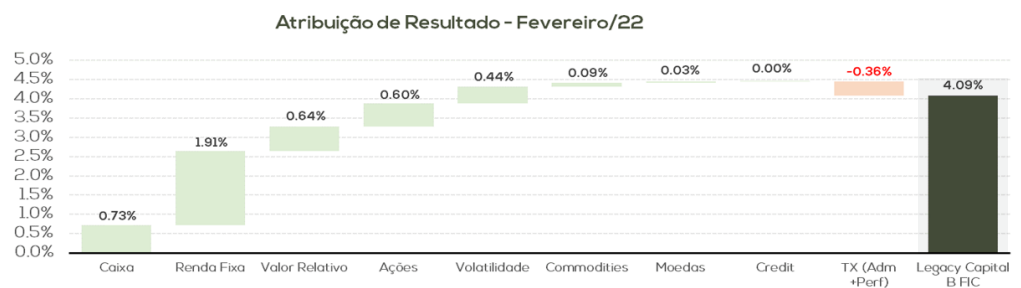
Fonte: Legacy Capital

Atribuição de resultado

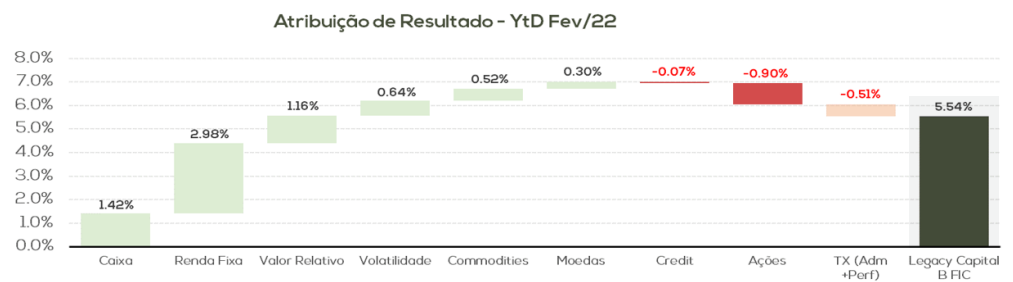
As posições tomadas em juros externos e comprada em inflação implícita curta local, a carteira *long-short* em bolsa local, a posição vendida em bolsa externa e a posição comprada em petróleo foram as maiores contribuidoras para o bom resultado do fundo em fevereiro.

O Legacy Capital B FIC rendeu 4,09% em fevereiro, 5,5% no ano, e 9,1% em 12 meses.

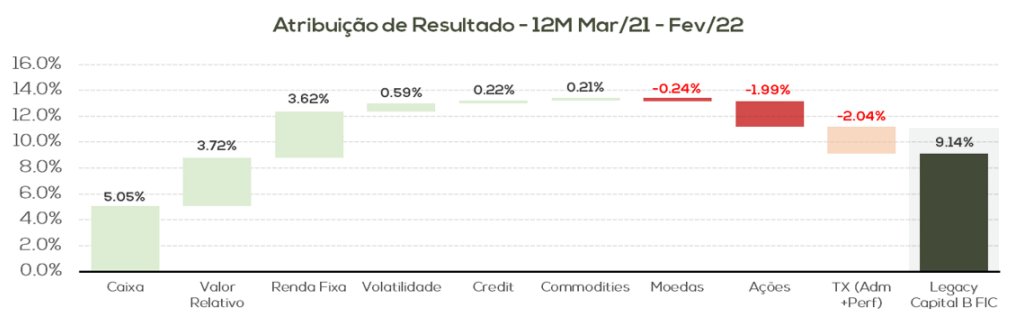
Resultado Legacy Capital B FIC	
2022	Fevereiro
Resultado	
Moedas	0,03%
Ações	0,60%
Renda Fixa	1,91%
Volatilidade	0,44%
Valor Relativo	0,64%
Crédito	0,00%
Commodities	0,09%
Total	3,72%
TX (Adm +Perf) (0,36%)	
Caixa	0,73%
CDI	0,75%
Fundo	4,09%



Resultado Legacy Capital B FIC	
Resultado YTD 2021	
Resultado	
Moedas	0,30%
Ações	(0,90%)
Renda Fixa	2,98%
Volatilidade	0,64%
Valor Relativo	1,16%
Crédito	(0,07%)
Commodities	0,52%
Total	4,62%
TX (Adm +Perf) (0,53%)	
Caixa	1,42%
CDI	1,49%
Fundo	5,54%



Resultado Legacy Capital B FIC	
Resultado 12 Meses	
Resultado	
Moedas	(0,24%)
Ações	(1,99%)
Renda Fixa	3,62%
Volatilidade	0,59%
Valor Relativo	3,72%
Crédito	0,22%
Commodities	0,21%
Total	6,13%
TX (Adm +Perf) (2,04%)	
Caixa	5,05%
CDI	5,65%
Fundo	9,14%



Cenário à frente

Como temos destacado em cartas anteriores, a elevação global da inflação que se observa foi provocada, principalmente, pelo disparo, em diversos países, de programas de suporte à renda em magnitude e duração muito superiores às que teriam sido adequadas. Mais recentemente, o rápido retorno da atividade econômica tem levado os mercados de trabalho a uma situação próxima ao pleno emprego, em especial nos países desenvolvidos, ao mesmo tempo em que, nessas economias, a política monetária permanece em patamar ultra estimulativo. São condições que favorecem a elevação da inflação de salários, que, nos EUA, já se encontra em patamar não inferior a 6%, considerando-se diversas métricas.

Os preços de commodities, por outro lado, já vêm há tempos subindo por vários fatores, sendo que o excesso de demanda por bens, motivado pela expansão fiscal, se aplica a praticamente todas elas. No caso do petróleo e do gás natural, podemos citar ainda o subinvestimento em fontes fósseis de energia nos últimos anos; e, nos grãos, os baixos estoques globais. A elevação no preço dos combustíveis, por sua vez, pressiona os custos de fretes. O quadro é complementado pela manutenção de gargalos de oferta em várias cadeias de suprimentos, agravados por restrições relativas à pandemia ainda ativas, especialmente em algumas regiões da Ásia. Juntas, todas essas pressões representam um formidável aumento nos custos de diversas indústrias, que têm conseguido repassá-los para os preços tendo em vistas as condições de demanda muito favoráveis.

É sobre este ambiente econômico de inflação elevada e condições financeiras ainda muito relaxadas que se abate um choque adicional de oferta de elevada magnitude, oriundo do conflito em desenvolvimento entre Rússia e Ucrânia. À parte as lamentáveis consequências humanitárias decorrentes da guerra em andamento, a situação, seja por consequências de sanções impostas pelos países e empresas do mundo ocidental à Rússia, por contrasancões determinadas por este país aos demais, e pelas próprias consequências naturais de uma guerra em larga escala, evolui na direção de restringir, no mercado, a oferta de commodities produzidas e exportadas pela Rússia e pela

Cenário à frente

Bielorrússia, sua aliada. A Rússia é o maior produtor e exportador mundial de petróleo, e produtor de destaque de diversas outras commodities metálicas e agrícolas, além de fertilizantes.

A natureza do choque em andamento é, portanto, inflacionária. Nas circunstâncias presentes, o fato de a pressão adicional de custos vir a se concentrar, num primeiro momento, em preços de commodities, não deveria eximir os bancos centrais de reagirem às suas consequências. Na medida em que os salários reais já crescem, no momento anterior ao novo choque, em ritmo inferior à inflação, a situação de extremo aperto no mercado de trabalho contribuirá, ante o presente choque, para acelerar a inflação de salários, uma vez que a perda de renda real dos trabalhadores se intensificará.

A política monetária nas economias desenvolvidas precisará ser fortemente ajustada para esfriar a demanda e limitar o nível da inflação ao longo dos próximos anos. As taxas finais de juros praticadas por seus bancos centrais serão provavelmente bem superiores aos valores hoje apreçados pelos mercados, e devem ser atingidas a um ritmo médio também mais rápido do que o hoje estimado.

Ainda que os juros venham a ser mais elevados, a inflação seguirá alta, acima das metas dos bancos centrais, por um bom período à frente. Reduzi-la ainda mais rapidamente, a esta altura, requeriria um choque de juros que não parece provável, e talvez nem mesmo fosse recomendável, ante as múltiplas incertezas do cenário.

No curto prazo, é possível que vejamos uma escalada do conflito, talvez com a intensificação do envolvimento de outros países na guerra, ou pela imposição de novas sanções, por exemplo. Neste caso, os efeitos do choque de oferta – mais inflação, e – especialmente na Europa, cujos laços econômicos e financeiros com a Rússia são mais fortes – menos atividade econômica – seriam amplificados.

No médio e longo prazos, a invasão da Ucrânia pela Rússia trará inúmeras e importantes consequências políticas e econômicas para o mundo inteiro.

Cenário à frente

Alguns dos primeiros efeitos já são visíveis: a Alemanha anunciou um massivo aumento em seus gastos com defesa, que desde o fim da Segunda Guerra Mundial eram mantidos em patamares mínimos, inicialmente como imposição dos aliados vitoriosos naquele conflito, e posteriormente, por opção própria, em linha com sua política externa calcada essencialmente na resolução de conflitos pela via diplomática. A Alemanha se prepara também para racionalizar sua matriz energética, visando a redução da dependência de fontes fósseis de energia provenientes da Rússia.

Muito provavelmente observaremos, nos próximos anos, a ampliação dos gastos militares de diversos países, especialmente europeus. Deveremos também esperar, novamente na Europa, mas também em outras regiões, maior investimento em fontes de energia fóssil e nuclear. Para muitos países, considerações de segurança – militar, alimentar e energética – que tiveram pouca importância no mundo globalizado das últimas décadas – deverão passar a ter relevância muito maior em decisões quanto à composição e à localização de matrizes energéticas; localização de cadeias produtivas de insumos e produtos chave; nacionalidade dos fornecedores de serviços de dados e telecomunicações; alocação dos orçamentos nacionais, entre outras.

Em outra frente, os países ocidentais, numa decisão inédita, congelaram os ativos de reservas do Banco Central da Rússia depositados em seus bancos centrais, além dos ativos de diversos bancos e de indivíduos da cúpula do governo Russo custodiados em seus sistemas financeiros. O movimento foi acompanhado, mesmo, pela Suíça, um país que historicamente manteve neutralidade em praticamente todos os conflitos modernos, não tendo, por exemplo, impedido a movimentação dos ativos da Alemanha nazista e de seus dirigentes, durante a Segunda Guerra Mundial.

Esta decisão pode ter implicações importantes na alocação de ativos por parte dos bancos centrais, demais bancos, empresas e indivíduos, à frente, em todo o mundo. Afinal, o conceito de depósitos, e em especial, de reservas, está ligado à certeza de estarem disponíveis para utilização imediata, à ordem do titular. Se, à critério do detentor do passivo, os ativos podem não estar disponíveis exatamente nos momentos de maior necessidade, a decisão quanto à localização e denominação dos ativos precisa ser revista.

Cenário à frente

Esta perspectiva tende a favorecer a apreciação de ativos de reserva que não sejam passivos de nenhuma entidade, como o ouro e demais metais preciosos, especialmente.

No plano doméstico, os indicadores de atividade, em particular o mercado de trabalho, vêm mostrando uma maior resiliência, e o 1T22 pode mostrar um trimestre de crescimento próximo a 0,5%, o que introduz um viés de alta à nossa projeção de contração de -0,5% para o PIB, em 2022.

A inflação segue muito elevada e disseminada. Seguimos projetando inflação de 6% em 2022, porém, os riscos claramente são na direção de um valor ainda mais elevado, tendo em vista o cenário para as commodities discutido. O Banco Central deverá seguir elevando a taxa SELIC até o patamar de 12,25%, em nossa avaliação, mas os riscos são de o ciclo se prolongar além desse patamar.

Por outro lado, a perspectiva de manutenção de preços de commodities mais elevados por um período mais prolongado pode contribuir para aumentar a arrecadação e a balança comercial, além de contribuir para sustentar a atratividade da moeda, que também é suportada pelos juros elevados. Esta combinação de fatores pode tornar o cenário menos adverso para o Brasil, à frente.

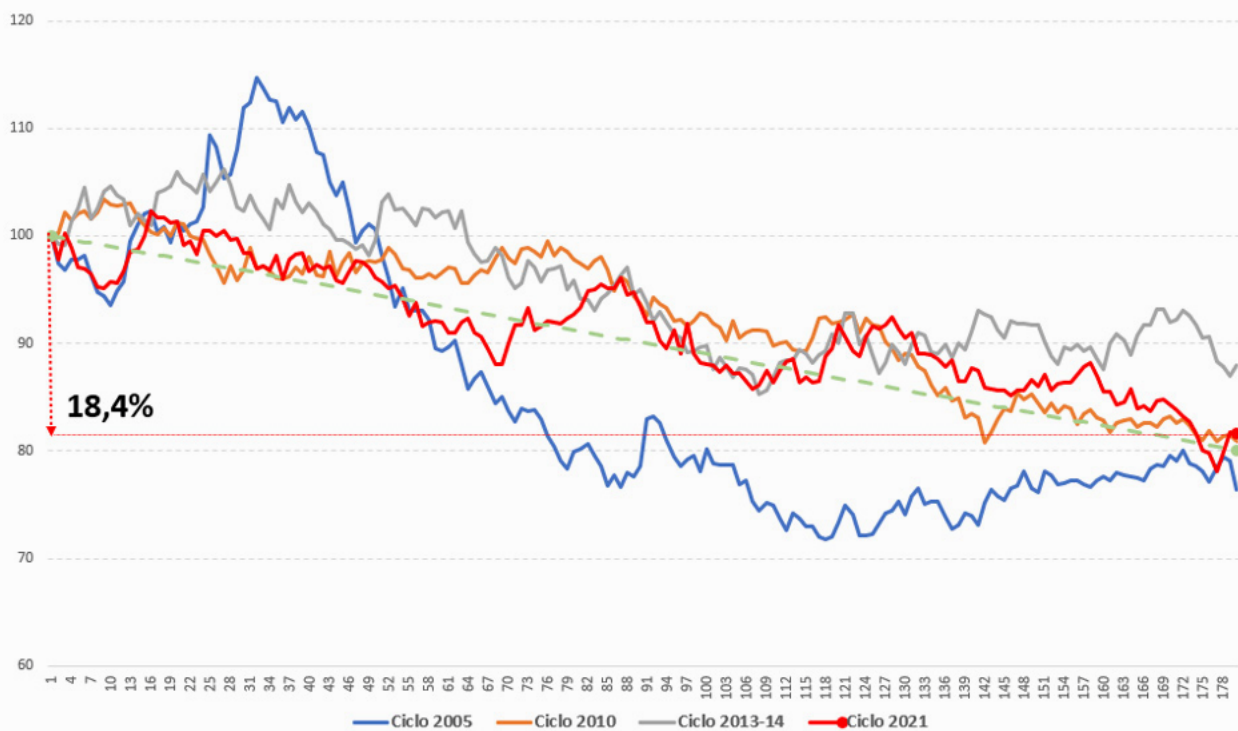
Posicionamento Legacy Capital

O portfólio segue com posições vendidas em bolsas globais, tomadas em juros, e compradas em ouro e petróleo. Tencionamos aumentar a posição em ouro, tendo em vista o cenário discutido.

No Brasil, reduzimos significativamente a posição simultaneamente vendida em bolsa e USDBRL, que teve ótimo desempenho nos últimos meses, como mostra o gráfico abaixo. A aproximação do fim do ciclo de elevação de juros do Banco Central sugere que os potenciais ganhos com esta trava, à frente, são menores.

Mantemos a posição comprada em inflação implícita curta, que deverá se beneficiar do cenário de inflação discutido. Acreditamos que a posição comprada em inclinação tende a ter um bom desempenho, tendo em vista a perspectiva de juros globais mais altos, e a proximidade do fim do ciclo de alta de juros.

Índice da Posição Comprada em Ibovespa e Comprada em USDBRL, com carry





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

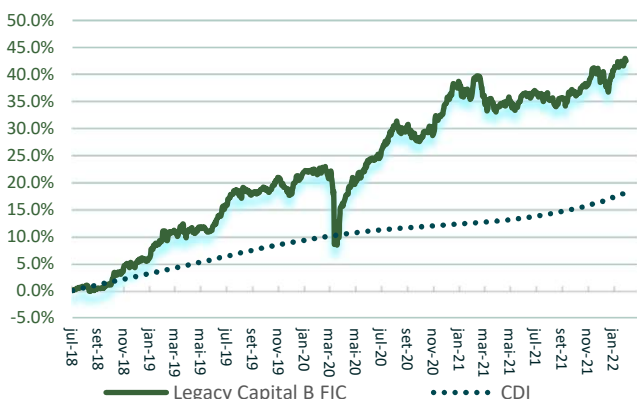
Investidores em geral.

Rentabilidade do fundo*

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	12 m	Acumulado
2018							0.81%	-0.34%	0.60%	3.27%	0.78%	0.80%	6.04%	-	-
Fundo	-	-	-	-	-	-	150%	-	129%	602%	159%	162%	192%	-	-
% CDI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	251%	-	-
2019													14.99%	-	-
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%	13.76%	-	-
% CDI	850%	-	-	200%	59%	714%	247%	114%	147%	302%	-	884%	497%	-	-
2020													1.34%	-	-
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%	31%	-	-
% CDI	-	-	-	1151%	1442%	421%	2145%	-	-	457%	3054%	1860%	5.54%	9.01%	48.36%
2021													200%	160%	254%
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%	-	-	-
% CDI	-	184%	-	486%	215%	165%	-	37%	136%	234%	150%	123%	-	-	-
2022													-	-	-
Fundo	1.40%	4.09%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
% CDI	191%	545%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

* 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 ¹	1.4835800
PL do fundo ¹	R\$ 400,200,255.02
PL Médio (12 meses) ²	R\$ 402,891,792.72
Retorno Médio Mensal ³	1.25%
% CDI acumulado ³	254.38%
Retorno Acumulado ³	48.36%
Meses Positivos	32
Meses Negativos	12
Índice de Sharpe	0.90
Volatilidade Anualizada	6.88%
PL do Fundo Master ¹	R\$ 15,686,195,790.98

¹ Valores calculados no fechamento de 25/02/2022

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

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 Pactual Serviços Financeiros S/A DTVM
Auditoria	KPMG Auditores Independentes
Gestão	Legacy Capital Gestora de Recursos Ltda.
CNPJ Fundo	30.329.404/0001-94

¹ Computando-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.

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
Liquidação de Resgate	D+31 d.c

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





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.