

carta mensal

ABR 25



LEGACY
CAPITAL

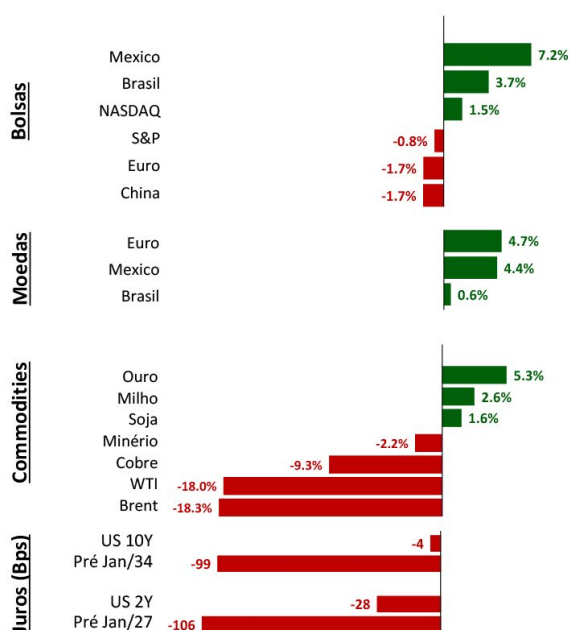


Caros investidores,

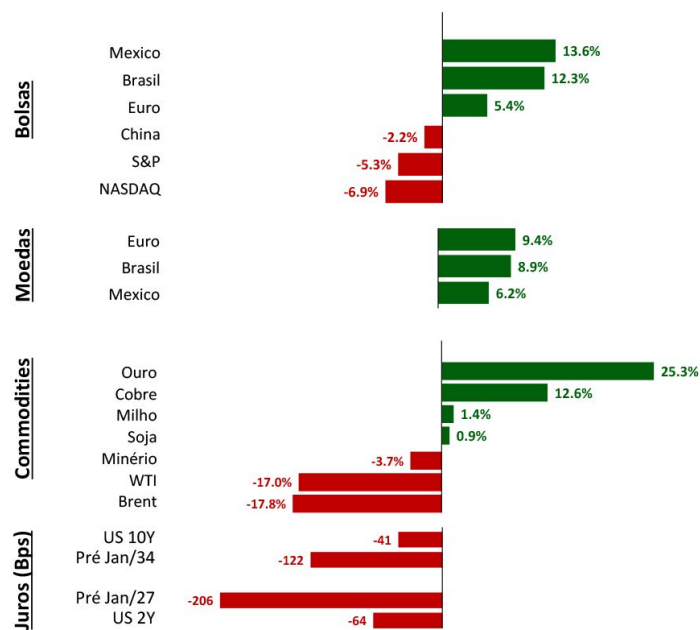
Em abril, o nível de volatilidade dos ativos elevou-se sobremaneira, em função da escalada da guerra tarifária, e do aumento significativo da incerteza quanto ao cenário econômico e ao ritmo de crescimento com que a economia global poderá contar, à frente. Ao final do mês, as bolsas se recuperaram parcialmente, e o dólar prosseguiu em desvalorização. O preço do petróleo despencou.

Variação do Preço dos Ativos

Abril



Ano



Atribuição de resultado

O fundo teve um bom rendimento em abril, tendo a cota se apreciado 3,2% no mês, e 8,66% em 12 meses. Posições vendidas em USD, aplicadas em juros e a carteira long/short de bolsa externa foram as principais responsáveis pelos ganhos.

Resultado Legacy Capital B FIC	
2025	Abril
Resultado	
Moedas	0,51%
Ações	0,65%
Renda Fixa	0,74%
Volatilidade	0,23%
Valor Relativo	0,04%
Crédito	0,04%
Commodities	0,18%
Total	2,40%
TX (Adm +Perf)	(0,14%)
Caixa	0,94%
CDI	1,06%
Fundo	3,20%



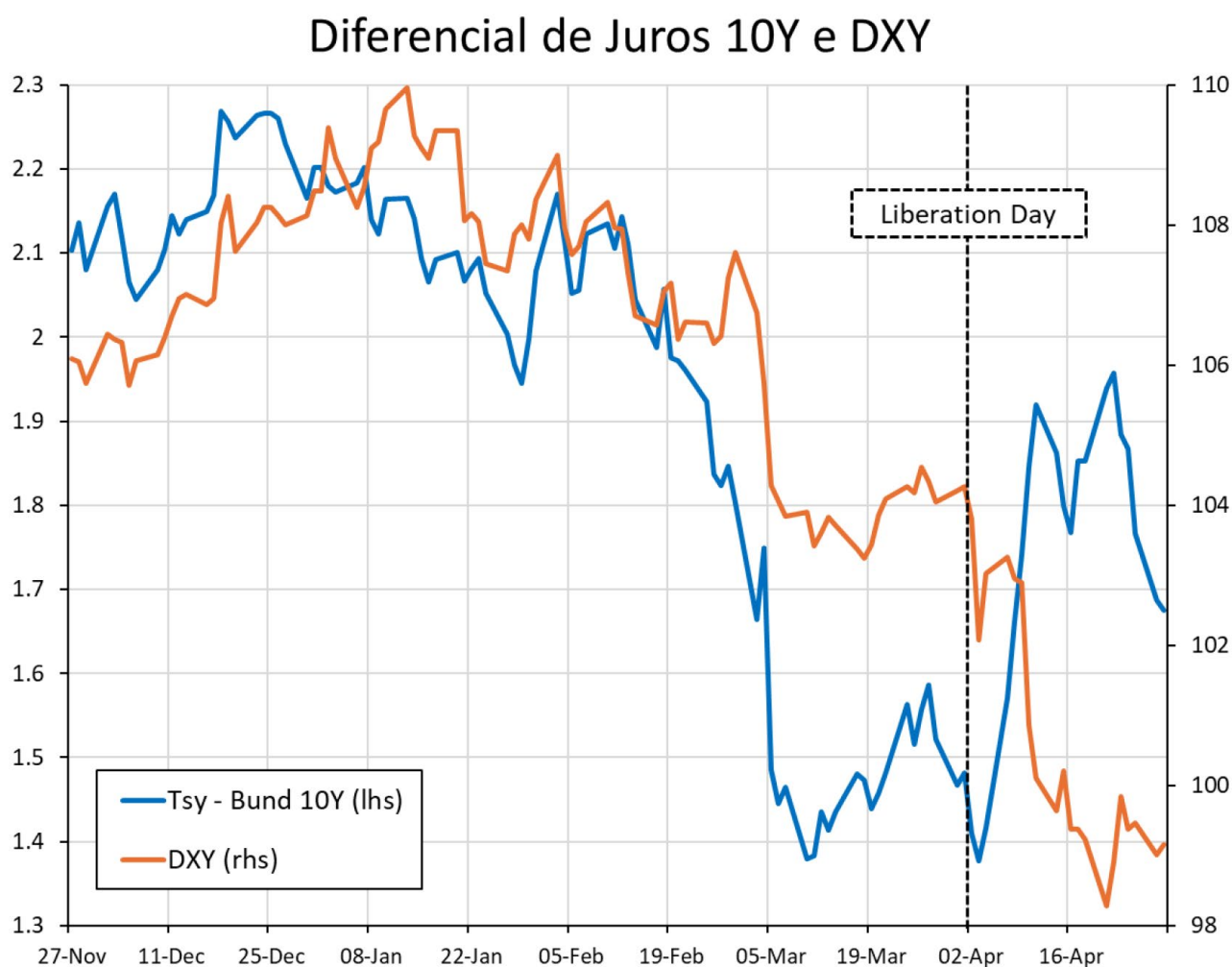
Resultado Legacy Capital B FIC	
Resultado 12 Meses	
Resultado	
Moedas	0,51%
Ações	(2,12%)
Renda Fixa	2,61%
Volatilidade	0,00%
Valor Relativo	(0,77%)
Crédito	0,45%
Commodities	(0,20%)
Total	0,48%
TX (Adm +Perf)	(2,15%)
Caixa	10,33%
CDI	11,45%
Fundo	8,66%



Cenário internacional à frente

A imposição, pelos EUA, de tarifas recíprocas elevadas, no dia 2 de abril, e a posterior suspensão temporária de parte das mesmas, no dia 9, marcou a dinâmica dos preços de ativos nas últimas semanas, e determinou uma inflexão no cenário econômico, à frente.

A partir desta data, o movimento de depreciação do USD, em curso desde o início do ano, foi acompanhado de um aparente aumento no prêmio de risco dos EUA, como ilustra o gráfico a seguir.



A elevada magnitude das tarifas finais potenciais, a grandeza das tarifas já vigentes a produtos chineses, e a incerteza quanto à possibilidade de conclusão de acordos comerciais que mitiguem, a curto prazo, os efeitos das tarifas, entre outros fatores, contribuem para piorar as expectativas quanto à atividade econômica futura, e devem comandar uma importante desaceleração dos dados, nos próximos meses, em especial, nos EUA e em seus principais parceiros comerciais, que incluem a China, a União Europeia, México e Canadá. Além de pioras acentuadas nas expectativas, abundam sinais anedóticos como queda de embarques de mercadorias e volume de passageiros em direção aos EUA.

Se é verdade que os agentes econômicos esperam uma desaceleração material da atividade – ou mesmo uma recessão suave – também é verdade que os preços atuais de ativos embutem, implicitamente, uma desescalada relativamente rápida da guerra comercial, que envolva o retorno das tarifas à China a um patamar mais próximo a 50%.

Por outro lado, o governo norte-americano está sofrendo forte pressão das empresas e também do público para que reverta o curso de suas ações, neste plano. Não é possível descartar uma guinada favorável nas negociações, ou mesmo uma redução unilateral das tarifas impostas a produtos chineses e de outros países (que será, é claro, narrada pelo governo dos EUA como sendo resultado de uma negociação favorável), o que teria, potencialmente, um forte efeito positivo sobre os mercados.

Uma dificuldade importante, à frente, será ter uma leitura adequada dos dados. Em boa medida, ao longo de março e abril, empresas anteciparam compras e elevaram seus estoques, de modo a adiar os efeitos das tarifas sobre seus custos e sobre a demanda por seus produtos. Em menor medida, consumidores finais valeram-se da mesma prática. Ou seja, a desaceleração da atividade e a inflação antecipadas pelas pesquisas de expectativas podem demorar mais a se materializar.

O Fed, como deixou claro em suas comunicações recentes, aguardará, para voltar a cortar os juros, sinais concretos de desaceleração de atividade econômica. Havendo estes sinais, o FOMC deverá tolerar um aumento temporário da inflação, consequência da elevação das tarifas.

À parte o elevado grau de incerteza, a desaceleração da economia dos EUA, a busca por ativos denominados em outras moedas, e o ainda historicamente elevado valor do USD sugerem que a tendência de depreciação do USD deve continuar.

Em outra frente, o resultado positivo das empresas de tecnologia no 1T sugere que o ciclo de investimento e a demanda por IA seguem inalteradas. Desenvolvemos mais extensamente este tema na seção a seguir.

Entre o Ceticismo e a Demanda – A Força Silenciosa da IA

Desde o evento envolvendo o DeepSeek, observamos uma extrapolação de narrativas sobre a IA que, até o momento, ainda não se traduziram de forma clara nos resultados das empresas. Os pontos de preocupação do mercado incluem:

- A eventual intensificação da competição chinesa;
- O crescente questionamento sobre o retorno dos investimentos massivos realizados pelas big techs;
- O aparente pico nos investimentos em capex, motivados por dúvidas de qual será a demanda real por AI e pela percepção que algumas aplicações podem precisar de muito menos capacidade computacional do que se previa inicialmente.
- A rotação de fluxos de capital dos EUA para o resto do mundo;
- O risco de retaliações direcionadas às techs em meio à escalada tarifária;
- Possíveis restrições às exportações de tecnologia, especialmente de chips avançados, para a China impostas pelo governo Trump;
- E, de forma mais ampla, os efeitos de uma possível desaceleração econômica induzida pela incerteza comercial.

Entretanto, se esse cenário fosse de fato tão restritivo, por que vemos sinais opostos vindos da própria indústria?

- Por que OpenAI e Grok continuam limitando o acesso aos seus modelos, alegando escassez de hardware?
- Por que as três grandes plataformas de cloud computing reportam que a demanda continua superando a oferta?
- Por que a TSMC — que divulga receitas mensalmente — ainda não reporta qualquer sinal relevante de desaceleração?
- E, principalmente, por que o consenso de mercado continua revisando para cima as estimativas de receita da NVIDIA?

Esse descompasso entre o ruído macro e a tração micro exige atenção. Narrativas negativas podem impactar o sentimento e os múltiplos no curto prazo, mas seguimos atentos aos dados reais — e por enquanto, eles ainda contam uma história diferente.

Brasil – cenário e perspectivas

A economia brasileira segue em bom ritmo de crescimento, não tendo ainda exibido sinais materiais de desaceleração, seja por consequência do ambiente externo, seja como resultado do aperto monetário em curso. Nota-se, no entanto, moderação nos índices de confiança. As últimas divulgações da inflação sugerem que seu pior momento pode ter ficado para trás, tendo sido registrada desaceleração na inflação de serviços e nos núcleos. A queda do preço do petróleo sugere que em breve a Petrobrás deve reajustar o preço da gasolina para baixo. Revisamos nossa projeção de inflação de 2025 e 2026 para 5,3% e 4,8%, níveis mais próximos ao limite superior da meta. O Banco Central deverá encerrar o ciclo de alta de juros em sua próxima reunião, com uma alta de 25 ou de 50bp na taxa SELIC.

Posicionamento **Legacy Capital**

Tendo em vista o cenário discutido, mantemos posições aplicadas em juros em algumas economias, e posições vendidas em USD contra uma cesta de moedas. Na bolsa externa, mantemos posições compradas em ações de tecnologia contra índices mais amplos.

LEGACY CAPITAL B FIC FIM



Objetivo do Fundo

Proporcionar aos cotistas a valorização de suas cotas por meio da aplicação dos recursos em ativos financeiros e/ou modalidades operacionais disponíveis nos mercados de renda fixa, renda variável, cambial, derivativos e cotas de fundos de investimento, negociados nos mercados interno e externo, baseado em cenários macroeconômicos de médio e longo prazos. A política de investimentos do Fundo consiste em aplicar, no mínimo, 95% de seu patrimônio líquido em cotas do LEGACY CAPITAL MASTER FIM (CNPJ: 29.236.556/0001-63).

Público Alvo

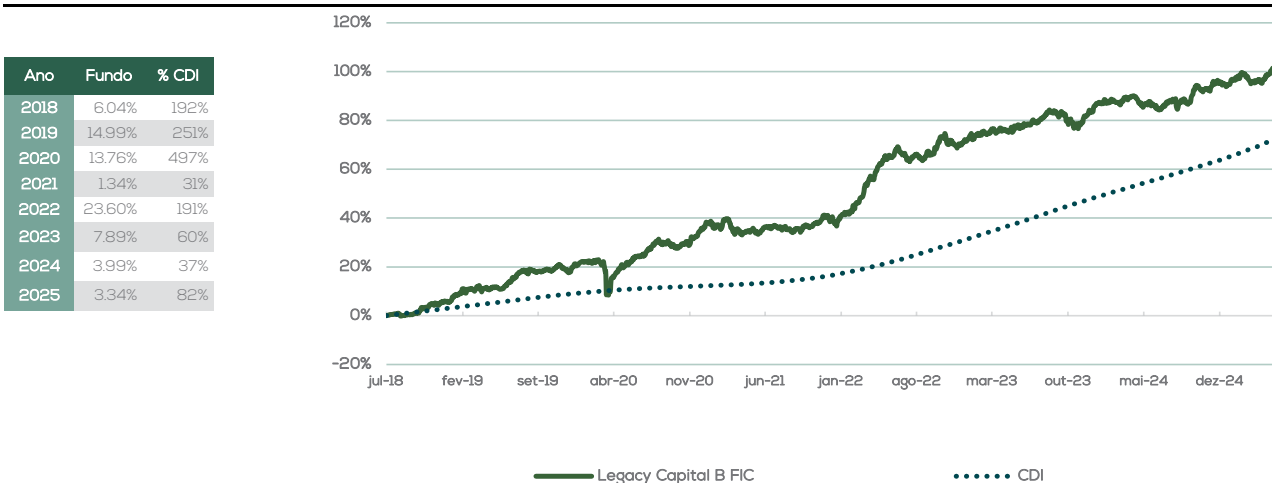
Investidores em geral.

Rentabilidade do fundo¹

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	12 m	Acumulado (desde o início)
2025	Fundo	2.27%	-2.17%	0.09%	3.20%	-	-	-	-	-	-	-	-	3.34%	8.66%	101.44%
	% CDI	225%	-	9%	303%	-	-	-	-	-	-	-	-	82%	76%	141%

¹ 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 Acumulada



Indicadores

PL do fundo ²	R\$ 430,425,217.14	Meses Positivos	56
PL Médio (12 meses) ³	R\$ 422,299,953.47	Meses Negativos	26
PL do Fundo Master ²	R\$ 4,029,146,378.96	Índice de Sharpe	0.40
Retorno Médio Mensal ⁴	0.87%	Volatilidade Anualizada	5.96%

² Valores do fechamento de 30/04/2025

³ Média aritmética da soma do PL apurado no último dia útil de cada mês, nos 12 (doze) meses anteriores.

⁴ Desde o início do fundo

Informações Gerais

CNPJ	30.329.404/0001-94	Taxa de administração ⁵	1.90% a.a
Data de Início	29/06/2018	Taxa de performance	20% do que exceder 100% do CDI
Classificação Anbima	Multimercados Macro	Horário limite de movimentações	15h30
Cota	Fechamento	Investimento inicial mínimo	R\$ 10,000.00
Benchmark	CDI	Movimentação adicional mínima	R\$ 10,000.00
Tributação	Longo Prazo	Saldo mínimo de Permanência	R\$ 10,000.00
Gestão	Legacy Capital Gestora de Recursos Ltda	Cotização de aplicação	1 du após a solicitação
Administração	BTG Pactual Serviços Financeiros SA DTVM	Cotização de resgate	30 dc após a solicitação
Auditoria	Ernst & Young Global Limited	Liquidação de resgate	1 du após a cotização

⁵ Computando-se eventuais investimentos em outros fundos, a taxa de administração poderá atingir no máximo 2,50% a.a. sobre o PL do Fundo.

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. Fundos de investimento não contam com a garantia do administrador, gestor da carteira ou qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo fundo garantidor de crédito - FGC. Leia a lâmina de informações essenciais, se houver, o regulamento, o anexo - classe e o apêndice subclasse, conforme o caso, antes de investir. Para avaliação da performance de fundos de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 meses. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Este fundo pode utilizar estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, podem resultar em perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Os ativos financeiros integrantes nesta carteira podem não possuir liquidez imediata, podendo seus prazos e/ou rentabilidade variar de acordo com o vencimento ou prazo de resgate de cada ativo, caso seja negociado antecipadamente. Para mais informações, visite o site da Gestora ou 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 0800-722-0048. Ouvidoria: ouvidoria@btgpactual.com.





www.legacycapital.com.br

C25E4D9E-1C33-4CD6-8E24-ECE27006E382, PictureA 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.

