



Carta mensal

Setembro 2026





Caros investidores,

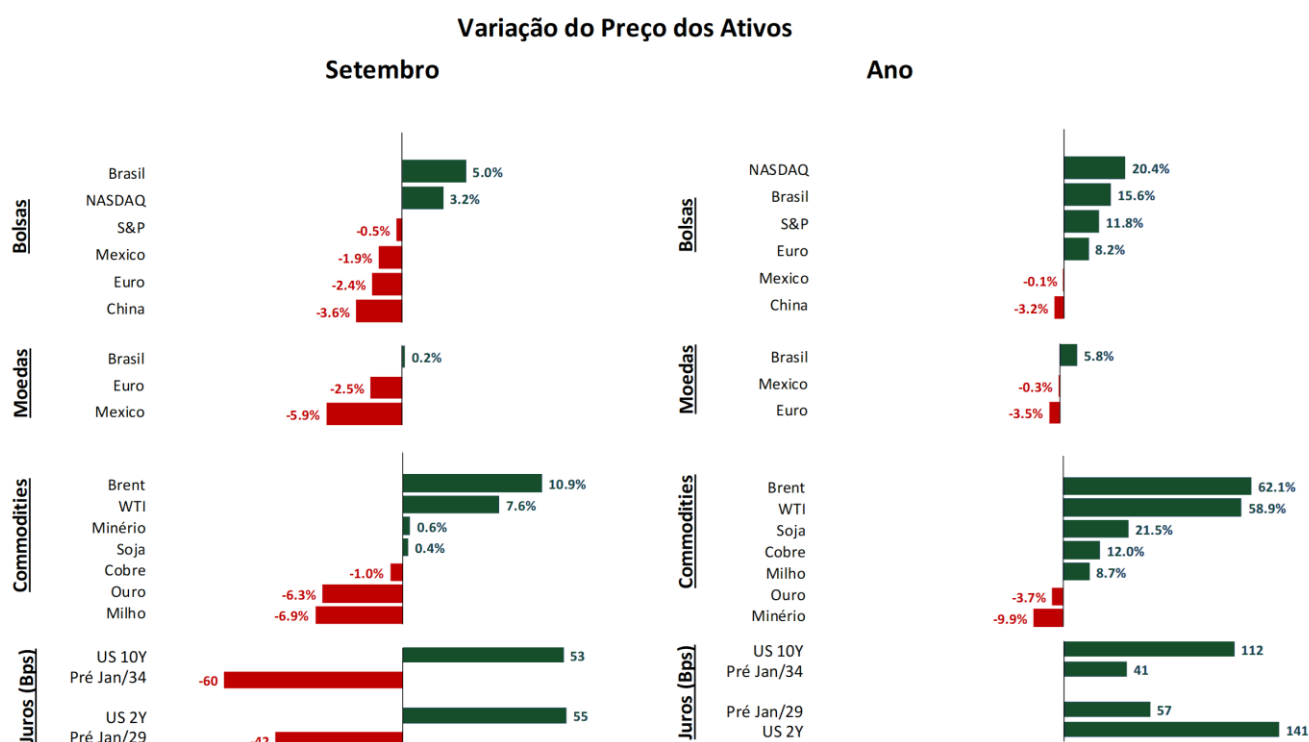
Setembro foi marcado pelo fortalecimento do dólar e pela continuidade da abertura das curvas de juros nas economias desenvolvidas, em meio à alta de juros pelo Federal Reserve e à persistência das pressões sobre os preços de energia. Nos Estados Unidos, o movimento de elevação das taxas observado nos últimos meses ganhou continuidade, levando os juros dos Treasuries de prazos mais longos a superar 5,0% e mantendo um ambiente mais desafiador para os ativos de risco.

Em nossa avaliação, três fatores contribuem para a pressão sobre a parte longa da curva americana. O primeiro é a leitura de que a resiliência da atividade e a inflação ainda elevada exigirão que o Fed mantenha os juros em patamares mais altos por mais tempo. A continuidade do conflito no Oriente Médio e das pressões sobre os preços de energia, sobretudo dos derivados de petróleo, amplia os riscos de uma convergência mais lenta da inflação. O segundo é a preocupação com a trajetória fiscal das economias desenvolvidas. A perspectiva de déficits persistentes e de maior oferta de dívida soberana tende a elevar o prêmio exigido pelos investidores para carregar títulos de vencimentos mais longos. O terceiro fator é o ciclo de investimentos em infraestrutura de inteligência artificial, que, como discutimos na última carta, amplia a demanda por capital e pode sustentar um juro real de equilíbrio mais elevado.

Apesar desse pano de fundo, o S&P 500 encerrou o mês próximo da estabilidade. A recuperação do setor de tecnologia compensou as perdas em outros segmentos do mercado acionário, preservando a resiliência do índice agregado. O desempenho, contudo, permaneceu heterogêneo, com a abertura das taxas de juros impondo maior seletividade à alocação em ações.

No Brasil, os ativos apresentaram dinâmica favorável ao longo do mês, acompanhando a evolução das pesquisas eleitorais e o aumento da probabilidade de alternância de governo nas eleições de outubro. Apesar do cenário mais adverso para países emergentes, as taxas domésticas cederam, a bolsa avançou e o real se valorizou frente ao dólar, refletindo, em boa parte, a revisão das expectativas para a condução da política econômica nos próximos anos.

À luz do resultado do primeiro turno, nossas estimativas apontam para o favoritismo do candidato de oposição na disputa presidencial. Esse quadro reforça nossa leitura de uma relação de risco-retorno favorável para os ativos domésticos, mesmo diante de um ambiente internacional ainda marcado por juros elevados e riscos inflacionários.

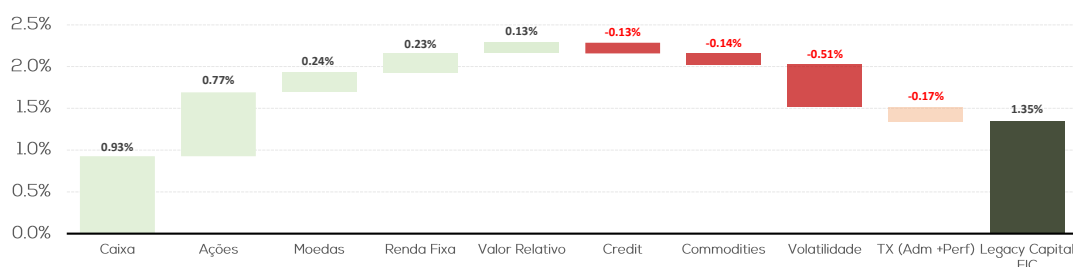


Atribuição de resultado

Em setembro, o fundo apresentou retorno de +1,3% no mês, acumulando +5,6% no ano e +9,3% nos últimos 12 meses. As principais contribuições positivas vieram das posições otimistas em bolsas globais e renda fixa local.

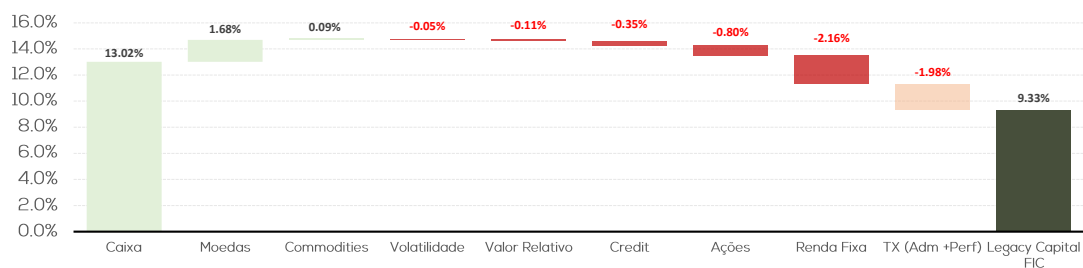
Resultado Legacy Capital FIC	
2026	Setembro
Resultado	
Moedas	0.24%
Ações	0.77%
Renda Fixa	0.23%
Volatilidade	(0.51%)
Valor Relativo	0.13%
Crédito	(0.13%)
Commodities	(0.14%)
Total	0.59%
TX (Adm +Perf)	(0.17%)
Caixa	0.93%
CDI	1.08%
Fundo	1.35%

Atribuição de Resultado - Setembro/26



Resultado Legacy Capital FIC	
Resultado 12 Meses	
Resultado	
Moedas	1.68%
Ações	(0.80%)
Renda Fixa	(2.16%)
Volatilidade	(0.05%)
Valor Relativo	(0.11%)
Crédito	(0.35%)
Commodities	0.09%
Total	(1.71%)
TX (Adm +Perf)	(1.98%)
Caixa	13.02%
CDI	14.48%
Fundo	9.33%

Atribuição de Resultado - 12M Out/25 - Set/26



Cenário internacional à frente

O cenário global segue marcado pelo crescimento firme da atividade, sustentado pelos investimentos em inteligência artificial e por políticas fiscais expansionistas nas principais economias. A combinação de crescimento da demanda com um choque de oferta de energia mais persistente tem levado os principais bancos centrais a elevar moderadamente as taxas básicas de juros, buscando limitar os efeitos de segunda ordem sobre a inflação e acelerar sua convergência às metas. Nesse ambiente, Federal Reserve, Banco Central Europeu e Banco do Japão elevaram suas taxas de juros em setembro e devem voltar a elevar os juros até o final do ano.

Nos mercados de energia, apesar da recuperação gradual das exportações de petróleo do Oriente Médio ao longo de setembro, os preços do petróleo voltaram a subir e o diesel atingiu novas máximas. Parte desse movimento refletiu o aumento do prêmio de risco após os ataques e a interrupção do oleoduto East-West da Arábia Saudita, importante rota alternativa ao Estreito de Ormuz, o que reforçou a vulnerabilidade da infraestrutura energética da região.

No conflito entre Irã e Estados Unidos, os canais diplomáticos voltaram a se movimentar durante a Assembleia Geral da ONU, mas as posições seguem distantes de um acordo que permitiria a normalização do tráfego por Ormuz. Ao mesmo tempo, o mercado de diesel permanece pressionado pelas restrições às exportações russas e pelos danos à capacidade de refino. A liberação coordenada de estoques estratégicos na Europa e pela IEA tende a limitar novas altas no curto prazo, mas uma normalização mais duradoura ainda depende da evolução da guerra na Ucrânia, das sanções à Rússia e de uma redução das tensões no Oriente Médio.

Nos Estados Unidos, o Federal Reserve elevou a taxa básica em 25 pontos-base em setembro, para o intervalo de 3,75% a 4,00%. O comunicado destacou que a atividade econômica segue crescendo em ritmo sólido, com gasto doméstico resiliente, forte crescimento da produtividade e investimento de capital robusto. O Fed também avaliou que a inflação permanece elevada e afirmou que a alta de juros contribuirá para uma convergência mais rápida da inflação à meta de 2%.

Cenário internacional à frente

Na coletiva de imprensa, Kevin Warsh destacou a força da demanda doméstica e a ausência de sinais claros de que as condições financeiras estejam restringindo significativamente a atividade. Embora o mercado de trabalho permaneça próximo do equilíbrio, a combinação de crescimento firme, investimentos elevados e um novo choque de energia reduz a margem para tolerar surpresas adicionais de inflação.

Em síntese, o Fed passou a atribuir maior peso aos riscos de persistência inflacionária e, por isso, esperamos uma nova elevação de 25 pontos-base em dezembro. Vemos ainda o risco de um último aperto no primeiro trimestre de 2027, caso surjam evidências de efeitos de segunda ordem sobre a inflação nos próximos meses.

De todo modo, enquanto o ritmo de criação líquida de empregos permanecer próximo de 50 a 75 mil vagas por mês e as expectativas de inflação seguirem ancoradas, o Fed terá espaço para conduzir esse aperto de forma gradual, ajustando as condições financeiras sem provocar uma desaceleração excessiva da atividade.

Na zona do euro, o ECB também elevou as taxas em 25 pontos-base para 2,50% em setembro, justificando a decisão pela persistência das pressões inflacionárias relacionadas ao conflito no Oriente Médio. Mesmo incorporando uma trajetória de juros mais elevada, o banco central revisou para cima suas estimativas de crescimento para 2026 e 2027 e suas projeções de inflação para 2027 e 2028. O novo conjunto de projeções econômicas reforça nossa expectativa de pelo menos mais uma alta de 25 pontos-base em dezembro.

A recuperação parcial dos fluxos de petróleo reduz a probabilidade de um choque extremo de oferta de energia que poderia forçar os bancos centrais a provocar uma desaceleração mais intensa da atividade. No entanto, a combinação de infraestrutura energética vulnerável, baixos estoques de derivados e restrições ao comércio de combustíveis mantém elevado o risco de um choque mais prolongado, que pode exigir que os bancos centrais prolonguem o ciclo de aperto além do que contemplamos atualmente.

Brasil – cenário e perspectivas

Em setembro, os indicadores divulgados reforçaram os sinais de desaceleração da atividade observados nos últimos meses, sustentando nossa avaliação de uma perda de dinamismo mais acentuada no terceiro trimestre. Para os próximos meses, seguimos esperando moderação do consumo, diante da deterioração da situação financeira das famílias, do avanço da inadimplência e dos sinais de arrefecimento do mercado de trabalho. Considerando o resultado do PIB do segundo trimestre e o enfraquecimento dos dados correntes, revisamos nossas projeções de crescimento para 1,5% em 2026 e 1,0% em 2027.

Na inflação, o cenário de curto prazo tornou-se menos favorável. A pressão sobre os preços dos alimentos in natura, que atribuímos, em parte, a restrições de oferta relacionadas às chuvas de setembro, acrescenta um risco de alta às próximas leituras. Nas medidas subjacentes, porém, o quadro permanece semelhante: a inflação de serviços segue elevada, em ritmo ainda incompatível com a convergência à meta, enquanto os preços dos bens industriais continuam a desacelerar em relação ao início do ano. Essa evolução sugere alívio das pressões sobre os bens, embora a persistência dos serviços mantenha o processo de desinflação gradual. Projetamos inflação de 5,1% em 2026 e de 4,7% em 2027.

No campo político, o resultado do primeiro turno foi consistente com o cenário mais favorável à oposição indicado por nossos estudos. Essa leitura prévia sustentou a decisão de manter nossa exposição a ativos locais durante o período eleitoral, diante da assimetria favorável que identificávamos nos preços e do potencial de valorização associado à confirmação desse cenário.

Neste ciclo eleitoral, as mudanças metodológicas adotadas por institutos de pesquisa para corrigir vieses de amostragem reduziram a comparabilidade com eleições anteriores e limitaram a utilidade de indicadores como o gap educacional, que destacamos pela primeira vez em 2018. Ao realizarem esse ajuste, as pesquisas de diferentes institutos convergiram para níveis similares, diminuindo a dispersão entre pesquisas em comparação com os ciclos passados. Enxergamos essa mudança metodológica com ressalvas, pois, embora as correções possam reduzir vieses de amostragem, também podem diminuir a sensibilidade das pesquisas a movimentos efetivos do eleitorado, dependendo das informações e dos parâmetros utilizados na calibração. A menor dispersão entre institutos, portanto, não constitui, por si só, evidência de maior precisão, o que acabou sendo evidenciado pelos desvios observados em relação ao resultado das urnas.

Brasil – cenário e perspectivas

Para preservar a comparabilidade histórica, analisamos as pesquisas sob os parâmetros metodológicos empregados nos ciclos anteriores. Nessa base, a aplicação do ajuste pelo gap educacional indicava uma disputa mais apertada do que aquela sugerida pelos resultados publicados. Outros exercícios voltados à correção de distorções na composição demográfica das amostras também apontaram na mesma direção. A convergência desses resultados aumentou nossa confiança de que uma eventual desvantagem da oposição no primeiro turno seria pequena.

Também analisamos o potencial de mudança de voto entre os indecisos e os eleitores de candidaturas alternativas. As diferentes abordagens utilizadas em nossos estudos apontavam para uma migração de votos mais favorável à oposição, não só pelo posicionamento político das candidaturas alternativas mais à direita, mas, também, pela elevada rejeição à figura do incumbente, em comparação ao candidato de oposição, dentro desse grupo de respondentes. Na pesquisa de véspera de eleição, cerca de 40% desse recorte do eleitorado ainda dizia poder mudar de voto, nível similar ao observado nos últimos ciclos eleitorais, em que houve, também, um grande movimento de voto útil observado nas urnas. Essa abertura à mudança reforçava o viés favorável à oposição no cenário já competitivo indicado pelas pesquisas.

Para o segundo turno, nossas simulações indicam favoritismo de Flávio Bolsonaro. As estimativas de transferência de votos construídas a partir dos resultados das eleições de 2018 e 2022 sugerem que, entre os eleitores de candidatos de direita eliminados no primeiro turno, aproximadamente 70% dos votos destinados aos finalistas tenderiam a migrar para o candidato de direita e 30% para o de esquerda. Dado o perfil predominantemente à direita das candidaturas alternativas neste pleito, essa hipótese aponta para uma ampliação da vantagem de Flávio sobre Lula. Para reverter esse quadro, Lula precisaria obter transferências de votos mais favoráveis do que as consideradas em nosso cenário-base e/ou ampliar o comparecimento dos eleitores mais inclinados a apoiá-lo. Sob as premissas de transferência e participação adotadas, nosso cenário-base aponta para uma vantagem superior a 4 pontos percentuais para o candidato de oposição.

Brasil – cenário e perspectivas

Caso a vitória da oposição se confirme, entendemos que a futura equipe econômica será ativa durante o período da transição, endereçando, entre outros pontos, a necessidade premente de uma sinalização crível de responsabilidade fiscal à sociedade. O expressivo resultado de candidaturas ligadas à oposição nas eleições para o Legislativo contribui para a percepção de que as agendas de ajuste fiscal terão apoio no Congresso Nacional. Além disso, a indicação de nomes críveis para o Banco Central reforçará, também, a âncora monetária, o que contribuirá para uma convergência acelerada das expectativas de inflação de prazos mais longos, a despeito de uma inflação corrente ainda elevada. Nesse contexto, atribuímos elevada probabilidade a uma aceleração do ritmo de cortes da Selic já na última reunião do ano, além de uma taxa mais baixa ao fim do ciclo, possivelmente, próxima a 10%, condicionada à melhora das expectativas de inflação e à credibilidade das sinalizações fiscais..

Diante desse quadro atual, mesmo após a forte reprecificação observada na sessão seguinte ao primeiro turno, seguimos vendo uma assimetria favorável nos ativos locais. Em nossa avaliação, a consolidação do favoritismo da oposição, acompanhada de sinalizações econômicas críveis, ainda pode permitir uma redução adicional dos prêmios de risco.

Posicionamento **Legacy Capital**

Em equities globais, seguimos com exposição comprada, de forma seletiva. Temos privilegiado empresas com crescimento consistente de lucros, boa visibilidade de demanda e capacidade de gerar retornos sobre o capital acima do seu custo. Até aqui, interpretamos a alta dos juros globais como reflexo, em boa medida, da resiliência da atividade econômica, mesmo diante dos choques de juros e petróleo. Nesse ambiente, acreditamos que empresas com crescimento de lucros e retornos elevados sobre o capital permanecem melhor posicionadas para conviver com um custo de capital mais alto.

Em juros, acreditamos estar atravessando uma janela sazonalmente desfavorável para os Treasuries, marcada por forte concentração de emissões corporativas entre a segunda metade de setembro e a primeira metade de outubro. Após a divulgação do CPI, essa pressão técnica pode diminuir, abrindo espaço para alguma estabilização das taxas. Estamos próximos da neutralidade e começamos a explorar, de forma tática, oportunidades para aplicar juros nos níveis atuais.

Em moedas, mantemos neste momento uma exposição neutra ao dólar. A economia americana continua demonstrando maior resiliência do que o restante do mundo, com dados de atividade e surpresas econômicas relativamente mais fortes, fatores que permanecem favoráveis à moeda americana. Após a valorização do dólar ao longo de setembro, preferimos aguardar níveis mais atrativos para reconstruir uma posição comprada.

No Brasil, preferimos manter uma exposição equilibrada ao “kit Brasil”, distribuída entre câmbio, juros e bolsa, sem uma preferência relevante entre as classes de ativos. Entendemos que todas ainda carregam prêmios associados à atual condução da política econômica e podem se beneficiar de uma eventual mudança de governo. Após o primeiro turno, nossa leitura é de que aumentou significativamente a perspectiva de alternância de poder. Caso esse cenário se consolide, esperamos que o mercado continue antecipando uma política econômica mais favorável, com compressão adicional dos prêmios de risco, refletida simultaneamente em apreciação do real, queda dos juros e valorização da bolsa.

Posicionamento **Legacy Capital**

De forma geral, o portfólio está posicionado para um ambiente em que a economia global pode continuar crescendo mesmo com taxas de juros mais elevadas. Mantemos exposição aos ativos e empresas que mais se beneficiam desse crescimento, ao mesmo tempo em que preservamos flexibilidade para ajustar o risco caso crédito, condições financeiras ou o próprio comportamento dos ativos indiquem que o nível de juros passou de reflexo de uma economia resiliente para uma restrição relevante ao crescimento.



LEGACY CAPITAL FIF CIC RL

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.

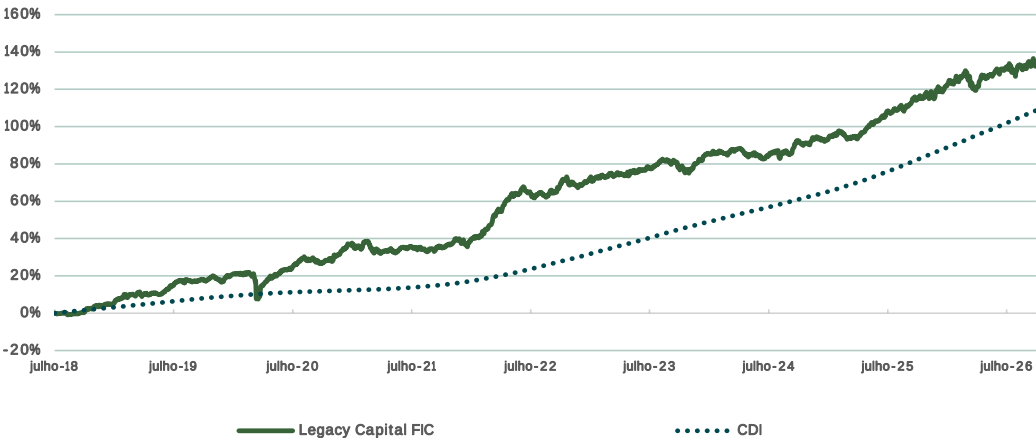
Rentabilidade do fundo ¹

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	12 m	Acumulado (desde o início)
2026	Fundo	1.56%	1.74%	-3.55%	2.54%	1.48%	0.80%	-1.16%	0.84%	1.35%	-	-	-	5.60%	9.33%	134.27%
	% CDI	134%	174%	-	233%	138%	71%	-	77%	124%	-	-	-	53%	64%	124%

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

Ano	Fundo	% CDI
2018	5.2%	164.2%
2019	15.0%	251.4%
2020	13.7%	496.5%
2021	1.3%	29.9%
2022	23.6%	190.4%
2023	7.9%	60.2%
2024	4.0%	36.4%
2025	14.9%	104.0%
2026	5.6%	53.3%



Indicadores

PL do fundo ²	R\$ 106,939,881.05	Meses Positivos	71
PL Médio 12m ³	R\$ 132,997,748.62	Meses Negativos	28
PL do Fundo Master ²	R\$ 1,951,663,052.00	Índice de Sharpe	0.24
Retorno Médio Mensal ⁴	0.88%	Volatilidade Anualizada	5.86%

² Valores do fechamento de 30/09/2026 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	30.586.677/0001-14	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	14h30
Cota	Fechamento	Investimento inicial mínimo	R\$ 25,000.00
Benchmark	CDI	Movimentação adicional mínima	R\$ 5,000.00
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	Deloitte Touche Tohmatsu 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.





www.legacycapital.com.br

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.

