

CARTA ECONÔMICA

MAG
INVESTIMENTOS

JUNHO DE 2022

- Junho traz intensificação do aperto monetário aliado ao temo de recessão global;
- FOMC aumenta a taxa de juros em 75 bps;
- Banco Central Europeu indica que sua primeira alta de juros ocorrerá em julho;
- Índices dos Fed's regionais mostram atividade mais fraca e piora nas expectativas;
- COPOM eleva a Selic para 13,25% e sinaliza um ajuste de igual ou menor magnitude em agosto.

No mês de junho o mercado ficou dividido entre a intensificação do aperto monetário pelos principais bancos centrais, e o temor de uma recessão global. A Zona do Euro anunciou a primeira alta de juros em onze anos para julho; os Estados Unidos entregaram uma elevação de 75 bps nas *fed funds*, acima do consenso que vigorava poucos dias antes da reunião; sem anúncio prévio ou expectativa, a Suíça subiu os juros pela primeira vez desde setembro de 2007, com a taxa passando de -75bps para -25 bps. Ao todo, 17 importantes economias elevaram suas taxas de juros em junho. A comunicação dos Bancos Centrais tem destacado o compromisso com a redução de uma inflação que segue persistente, sinalizando novos ajustes à frente e a possibilidade de um aumento ainda mais forte nos juros. O Brasil, em um estágio mais avançado do ciclo, reduziu o grau do ajuste em junho e prepara o seu término, ainda que o governo atrapalhe o plano.

À escalada dos juros, somou-se um temor mais intenso sobre uma possível recessão global. O risco ficou maior pela própria inflação, que requer uma taxa de juros mais alta para ser combatida, mas também pela divulgação de indicadores mais fracos de atividade nos Estados Unidos, tornando o cenário de *soft landing* ainda mais desafiador.

O comportamento das *Treasuries* ilustra bem a reação do mercado ao longo do mês. O título de 10 anos começou o mês ao redor de 2,90%, acelerando para 3,16% após a

divulgação da inflação de 8,6% em maio, acima das expectativas de 8,3%. Notícias do *Wall Street Journal* sobre uma provável alta de 75 bps pressionaram mais a taxa, que chegou a 3,47% na véspera do FOMC, reduzindo para 3,28% após a confirmação do movimento. O Comitê revisou o PIB em baixa (2022 e 2023 em 1,7%, vindos de 2,8% e 2,2% em março, respectivamente), enquanto a inflação de 2022 passou de 4,3% para 5,2%. A mediana para a taxa de juros em 2022 passou de 1,9% em março para 3,4% em junho e, em 2023, saiu de 2,8% para 3,8%. Na entrevista coletiva divulgada após a reunião, o presidente Jerome Powell indicou um aumento de 50 ou 75 bps na reunião de julho, mas vários diretores do FOMC têm se pronunciado sobre a necessidade de aumentos mais fortes.

O enfraquecimento da atividade foi visto em todos os indicadores dos Fed's regionais, embora em diferentes intensidades. Pressões de custos salariais, quedas nas novas encomendas, e menor otimismo em relação aos próximos meses foram apontados como fatores de queda. Por outro lado, há indicações de algum alívio na cadeira de suprimentos em junho. As taxas das *Treasuries* reagiram com novo recuo, e fecharam junho em 3,0%, nível próximo ao início do mês.

No Brasil, o COPOM reduziu o ritmo de ajuste para 50 bps, em linha com a sinalização expressa na reunião anterior, levando a Selic para 13,25%. A comunicação usada pelo Banco Central destacou que, dada a

persistência dos choques recentes, somente a perspectiva de manutenção da Selic em patamar elevado por um período “suficientemente longo” não asseguraria a convergência da inflação para o redor da meta no horizonte relevante. Logo, um novo ajuste de igual ou menor magnitude deve ser realizado na próxima reunião. Esperamos um novo movimento de 50 bps em agosto e, caso a recente moderação da inflação de curto prazo seja mantida, o Banco Central deve terminar o atual ciclo levando a Selic para 13,75%.

Além da dinâmica inflacionária, as medidas fiscais recentemente implementados são um desafio adicional para o Banco Central conduzir a inflação para a meta. O Congresso aprovou o Projeto de Lei 18/22, que torna essenciais bens e serviços relacionados aos combustíveis, ao gás natural, à energia elétrica, às comunicações e ao transporte público. Dessa forma, o limite máximo de ICMS que poderá ser cobrado é de 17% ou 18%, percentual muito abaixo do praticado atualmente, com impacto baixista na inflação de curto prazo. Por se tratar de um imposto estadual, alguns governadores buscaram o STF em busca de uma conciliação, ainda que a União se proponha a arcar com as perdas arrecadatórias acima de 5%, por produto, via abatimento de dívida. Entretanto, vários Estados têm se movimentado para reduzir o imposto, enquanto alguns ainda esperam o resultado da judicialização. No mesmo PLP, a União desonerou o PIS/Cofins, imposto federal, sobre a gasolina e o etanol. Ou seja, o governo usou o excesso de arrecadação, que ainda surpreende apesar de já refletir as reduções de alíquotas que têm sido aplicadas desde o início do ano, através de medidas de

isenção fiscal com validade até o final de 2022.

A regra fiscal do Teto de Gastos não permite que o excesso de receita seja convertido em novos gastos. Após a PEC Emergencial, que permitiu o pagamento extrateto do auxílio emergencial em 2021, e a PEC dos Precatórios, que alterou o cálculo da própria regra fiscal, aumentando o espaço para despesas, o governo novamente altera a Constituição para permitir gastos fora do teto. A PEC original (dos combustíveis), propunha compensar os Estados que zerassem a ICMS sobre diesel e gás de cozinha, mas a proposta foi totalmente reformulada ao longo do mês. A nova PEC aumenta o valor do Auxílio Brasil para R\$ 600 e zera a fila de espera para recebimento do benefício; concede auxílio financeiro aos caminhoneiros e taxistas; destina recursos ao programa ‘Alimenta Brasil’; amplia o vale gás; subsidia a gratuidade dos idosos no transporte coletivo urbano e metropolitano, além compensar os Estados que reduzirem impostos sobre o etanol. Ao custo total de R\$ 41,25 bilhões, a PEC ainda reconhece o ‘Estado de Emergência’, para afastar qualquer risco judicial implícito ao lançamento dessas medidas em ano eleitoral. A proposta foi aprovada no Senado de forma quase unânime, hipótese que deve ser repetir na Câmara, exceto pelo risco da inclusão de um benefício para motoristas por aplicativo.

Segundo destacado pelo COPOM, “a incerteza sobre o futuro do arcabouço fiscal do país, e políticas fiscais que sustentem a demanda agregada, podem trazer um risco de alta para o cenário inflacionário e para as expectativas de inflação”.

MERCADO

Renda Fixa

Preocupações com uma possível recessão global, além da deterioração das expectativas do lado fiscal aqui no Brasil, levaram a mais um mês de alta dos juros no mercado doméstico. A principal contribuição veio das posições em crédito bancário e

corporativo. No *book* de crédito, mantivemos a posição diversificada, exclusivamente entre os emissores *high grade*. Para compor o caixa do fundo, seguimos com operações de financiamento à termo, sem risco direcional, e LFTs.

Crédito

Apesar do cenário adverso, o mercado de crédito segue com *spreads* bem-comportados, beneficiando o carregamento da nossa carteira. Mantivemos o nível de liquidez mais elevado no fundo, por conta da maior instabilidade do cenário macro, mas ainda remunerando bem a carteira principalmente pelo carregamento da parcela alocada em créditos corporativos. Seguimos com a *duration* da carteira bem curta, com grande contribuição do portfólio de bancários.

No mercado primário vimos mais uma vez um volume expressivo de emissões a despeito da proximidade cada vez maior das eleições, o que contribuiu para um secundário recorde. Agregamos mais um emissor ao portfólio através do mercado primário, além de compras pontuais no secundário,

Inflação

O mês de junho se mostrou mais desafiador e com assimetrias persistentes, causando um baixo aproveitamento de nossas estratégias. Mantivemos um diferencial de *duration* bem próximo ao *benchmark*, dadas as incertezas macroeconômicas atuais. Seguimos com algumas assimetrias por entendermos que estas distorções tendem a se corrigir em

Multimercados

As principais contribuições vieram da baixa performance nos segmentos de juros nominais e bolsa, sendo este último parcialmente compensado por posições defensivas em opções. No *book* de moedas,

Bolsa

O mês foi marcado pela desvalorização dos mercados globais de ações, como consequência nas expectativas por um aperto monetário mais forte nos EUA - o que acabou acentuando o receio de uma desaceleração mais forte no crescimento global, afetando em especial as empresas de commodities. Ao mesmo tempo, o anseio do

promovendo um rebalanceamento da carteira.

Encerramos o mês com um retorno aderente às nossas expectativas, tendo em vista o tripé liquidez, risco e retorno. O fundo segue com sua carteira bem diversificada entre créditos bancários e corporativos de emissores *high grade*, com solidez e excelente capacidade de pagamento, se beneficiando do nível de carregamento dos ativos com uma *duration* adequada. Nessa primeira classe, buscamos bancos com carteiras de clientes menos sensíveis, objetivando uma maior estabilidade para a carteira. Já nos corporativos, miramos uma maior diversificação entre segmentos e emissores, com objetivo de não ficar com exposição relevante em nenhum setor.

breve, concentrando a exposição nos vértices que, pelas nossas métricas, mostram-se relativamente mais descontados, em detrimento dos que nos parecem mais caros. Dessa forma, mantemos uma exposição direcional líquida muito próxima à *duration* do IMA-B.

operações táticas contribuíram positivamente para o fundo no período. Seguimos com posição comprada no *book* de bolsa e alocações de curto prazo na curva de juros reais.

governo em aprovar medidas a toque de caixa na tentativa de ganhar popularidade visando o calendário eleitoral, trouxe novamente ao centro da discussão o risco fiscal do país, afetando negativamente os ativos de risco locais.

Com isso, o Ibovespa terminou o mês de junho com um retorno negativo de 11,50%,

revertendo o ganho que vinha tendo até então, acumulando queda de 5,99% em 2022. Em relação aos fundos de ações da MAG Investimentos, tivemos um desempenho no mês ligeiramente melhor que o *benchmark* por conta de uma maior

posição de caixa e de uma alocação maior no setor de *Utilities* ao longo do mês. Em junho o MAG FIA teve uma desvalorização de 10,74%, acumulando uma queda de 5,70% no ano.

Indicadores Macroeconômicos

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Crescimento do PIB	2,9%	0,5%	-3,2%	-2,9%	1,3%	1,8%	1,1%	-4,2%	4,6%	2,1%	0,2%
Taxa de Desemprego*	5,4%	4,8%	6,8%	11,5%	12,7%	12,3%	11,9%	13,5%	13,5%	10,3%	9,3%
IPCA	5,9%	6,4%	10,7%	6,3%	3,0%	3,8%	4,3%	4,5%	10,1%	7,2%	5,4%
IGP-M	5,5%	3,7%	10,5%	7,2%	-0,5%	7,5%	7,3%	23,1%	17,8%	13,4%	4,4%
Taxa de Câmbio** - R\$/US\$	2,34	2,66	3,90	3,26	3,31	3,87	4,03	5,20	5,58	5,20	5,10
Selic	10,00%	11,75%	14,25%	13,75%	7,00%	6,50%	4,50%	2,00%	9,25%	13,75%	10,00%
*média anual / **fim de período										Projeções em vermelho	

Performance dos Fundos

Renda Fixa	jun-22	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Desde o Início	PL Atual ¹	Data de Início
							PL Médio 12M ¹	
MAG FI Renda Fixa	1,02%	5,50%	9,24%	12,41%	15,61%	175,09%	510.513.088	01/09/2010
% CDI	100,59%	101,75%	106,80%	111,56%	96,04%	102,36%	355.693.079	
MAG FI RF Crédito Privado LP	1,09%	5,96%	10,20%	16,27%	15,24%	87,50%	970.577.086	30/09/2014
% CDI	107,23%	110,41%	117,83%	146,32%	93,78%	101,75%	681.259.518	
MAG Inflação IMA-B RF Ref DI LP	-0,45%	4,23%	3,38%	10,39%	15,90%	193,54%	170.762.167	23/12/2011
Dif. IMA-B	-0,09%	-0,12%	-0,39%	-1,09%	-1,09%	-13,02%	225.929.891	
Multimercados	jun-22	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Desde o Início	PL Atual ¹	Data de Início
							PL Médio 12M ¹	
MAG Strategy FIM	0,08%	5,57%	7,95%			9,51%	130.484.783	03/05/2021
% CDI	7,76%	103,07%	91,86%			102,66%	44.546.169	
MAG Multiestratégia FIM	-0,64%	3,42%	4,62%	9,91%	11,08%	90,50%	88.555.942	18/11/2014
% CDI		63,26%	53,40%	89,10%	68,16%	108,60%	83.311.049	
MAG Macro FIC FIM	-0,67%	6,89%	7,96%	11,21%	15,34%	35,57%	30.686.425	06/07/2017
% CDI		127,51%	91,99%	100,83%	94,35%	109,44%	29.658.457	
Renda Variável	jun-22	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Desde o Início	PL Atual ¹	Data de Início
							PL Médio 12M ¹	
Mongeral Aegon FIA	-10,74%	-5,71%	-25,20%	-11,10%	-8,60%	-7,62%	36.458.402	19/06/2019
Dif. Ibovespa	0,77%	0,29%	-2,92%	-14,77%	-6,19%	-5,86%	33.333.184	
MAG FIC FIA	-12,32%	-9,14%	-28,82%	-7,72%	-4,30%	95,43%	8.960.464	19/02/2013
Dif. IbrX-100	-0,76%	-3,42%	-5,77%	-12,64%	-4,32%	-0,93%	10.131.079	
Investimento no Exterior	jun-22	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Desde o Início	PL Atual ¹	Data de Início
							PL Médio 12M ¹	
MAG Global Sustainable FIC FIM IE	-3,74%	-40,36%	-30,56%			-24,90%	61.586.664	14/10/2020
CDI ²	1,01%	5,40%	8,66%			10,48%	88.363.165	
CDI	1,01%	5,40%	8,66%	11,12%	16,25%			
IMA-B	-0,36%	4,35%	3,78%	11,48%	17,00%			
IPCA + 5,00%	0,87%	7,84%	17,24%	33,34%	43,00%			
Dólar (PTAX)	10,77%	-6,14%	4,71%	-4,35%	36,68%			
Ibovespa	-11,50%	-5,99%	-22,29%	3,67%	-2,40%			
IBrX-100	-11,56%	-5,72%	-23,04%	4,91%	0,02%			

Notas: 1) Unidade: Milhares de Reais.

2) O índice comparativo de rentabilidade utilizado neste material não é parâmetro objetivo do Fundo (benchmark), tal indicador é apresentado meramente como referência econômica. O Fundo não possui benchmark.

Considerações Legais: A Mongeral Aegon Investimentos Ltda é responsável pela elaboração desse material, mas não se responsabiliza por quaisquer atos e/ou decisões tomadas com base nas informações disponibilizadas por meio de suas publicações e projeções. Todos os dados e/ou opiniões aqui presentes não devem ser tomados, em nenhuma hipótese, como base, balizamento, guia ou norma para qualquer documento, avaliações, julgamentos ou tomadas de decisões, sejam de natureza formal ou informal. Desse modo, todas as consequências ou responsabilidades pelo uso de quaisquer dados e/ou análises desta publicação deverão ser assumidas exclusivamente pelo usuário, eximindo a Mongeral Aegon Investimentos Ltda de todas e quaisquer responsabilidades decorrentes do uso deste material.

ADVERTÊNCIA: As informações contidas nesse material são de caráter exclusivamente informativo. Leia o Formulário de Informações Complementares, a Lâmina de informações essenciais e o Regulamento do Fundo antes de investir. Fundos de investimento não contam com a garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou fundo garantidor de crédito – FGC. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos e taxas. Não há garantia que os fundos que perseguem a manutenção de uma carteira de longo prazo terão tratamento tributário para fundos de longo prazo. Os fundos multimercado e fundos de ações podem estar expostos à significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Os fundos de crédito privado estão sujeitos a risco de perda substancial de seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação, regime de administração temporária, falência, recuperação judicial ou extrajudicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo. Há fundos que utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de suas respectivas políticas de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas. Há fundos que estão autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior ou que aplicam em fundos que estão autorizados a realizar tais aplicações. Os índices aqui reportados podem ser mera referência e não parâmetro objetivo dos fundos. Mongeral Aegon Macro FIC – Taxa Adm.: 2%, Taxa de Performance: 20% do que exceder 100% do CDI, Público Alvo: Público em Geral; Mongeral Aegon Multiestratégia - Taxa Adm.: 0,30%, Taxa de Performance: N/A, Público Alvo: Público em Geral; Mongeral Aegon FIM - Taxa Adm.: 0,8%, Taxa de Performance: 20% do que exceder 100% do CDI, Público Alvo: Público em Geral; Mongeral Aegon FIRF - Taxa Adm.: 0,3%, Taxa de Performance: N/A, Público Alvo: Público em Geral; Mongeral Aegon CP Inst. - Taxa Adm.: 0,4%, Taxa de Performance: 20% do que exceder 100% do CDI, Público Alvo: Público em Geral; Mongeral Aegon Inflação. - Taxa Adm.: 0,5%, Taxa de Performance: 20% do que exceder 100% do IMA-B, Público Alvo: Público em Geral; Mongeral Aegon FIC FIA - Taxa Adm.:0,5%, Taxa de Performance: N/A, Público Alvo: Público em Geral.

Administrador: BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A. (CNPJ: 02.201.501/0001-61) Av. Presidente Wilson, 231, 11º andar, Rio de Janeiro, RJ, CEP 20030-905 telefones: (21) 3219-2500 – Fax (21) 3219-2501. Serviço de Atendimento ao Cliente (SAC): sac@bnymellon.com.br ou através dos telefones (21) 3219 – 2600 / (11) 3050-8010.Ouvidoria: ouvidoria@bnymellon.com.br ou através do telefone 0800 725 3219.

