

CARTA ECONÔMICA

MAG
INVESTIMENTOS

SETEMBRO DE 2022

- Desafios externos se sobrepõem ao cenário eleitoral em setembro;
- Reino Unido recompra títulos longos em pleno ciclo de aperto monetário;
- Zona do Euro aumenta os juros em 75 bps e segue "data dependent";
- Estados Unidos sobe a taxa em 75 bps e aponta juros terminal em 4,5% em 2022;
- COPOM mantém Selic estável em 13,75% e mantém vigilância no combate à inflação.

Em setembro, os desafios externos de lidar com uma inflação crescente, em um contexto de recessão, se sobrepuseram ao cenário eleitoral no Brasil. A decisão do Banco Central de iniciar o ciclo de alta de juros bem antes do resto do mundo se mostrou acertada, explicando o nosso descolamento das consequências advindas do dilema entre inflação e atividade econômica.

O Reino Unido ilustra bem a complexidade do cenário atual. A inflação média do país passou de 1,8% em 2019, para 9,9% no acumulado em 12 meses até agosto. A taxa de juros, que era de 0,75% no pré-pandemia, foi elevada para 2,25% em setembro, em um ciclo que ainda deve estender-se. Por outro lado, indicadores de atividade sinalizam que o país já pode estar em recessão. Como proposta para impulsionar a economia, o governo da recém empossada primeira ministra Liz Trus anunciou o maior corte de impostos do país desde 1972, além de subsídios às contas de energia pelos próximos dois anos.

Os preços da energia na Europa começaram a subir com a normalização do pós-pandemia e dispararam na sequência da invasão da Ucrânia pela Rússia. O custo da energia para as famílias subiria 80% na ausência de medidas, e impactaram o mercado de maneira moderada. Mas os efeitos das desonerações fiscais foram significativos. A libra alcançou o menor valor em 37 anos, enquanto a taxa do bond de 10 anos superou o equivalente norte-americano pela primeira vez em vários anos. "Para restaurar o

funcionamento do mercado", o Banco da Inglaterra anunciou a recompra de títulos de longo prazo do país, entre 28 de setembro e 14 de outubro. A recompra de títulos em pleno ciclo de aperto monetário é sinal da multiplicidade de instrumentos que as economias devem usar para enfrentar a atual situação. A política monetária não vai fornecer a resposta desejada para um choque de oferta, o que torna a situação europeia desafiadora.

A dependência do gás russo alcança grande parte da Europa, estendendo o dilema por toda a região. O Banco Central Europeu promoveu um aumento de 75 bps na taxa de juros e novos aumentos seguem dependentes dos próximos dados de inflação, mas não são aguardadas boas notícias sem uma definição da guerra contra a Ucrânia. Após algumas derrotas bélicas, a Rússia formalizou a anexação de quatro regiões ucranianas ocupadas através de um referendo fictício, e pretende recrutar 300 mil novos soldados. Ameaças sobre o uso de armas nucleares também têm sido constantes.

Nos Estados Unidos, a inflação acumulada em doze meses recuou de 8,5% para 8,3%, menos do que o esperado pelo mercado (8,1%), e o mercado de trabalho segue bastante forte. Entretanto, o Federal Reserve dispõe dos instrumentos necessários para desaquecer a economia e conter a inflação, e tem mantido o discurso firme, a despeito dos riscos de recessão. A prioridade em garantir que a inflação retorne à meta de 2%

desautoriza qualquer flexibilização prematura da política monetária. Ao contrário, Powell admitiu a possibilidade de levar a taxa à um patamar ainda mais restritivo ou manter no nível restritivo por mais tempo.

A divulgação das projeções do FOMC de setembro mostrou alta das expectativas de inflação, piora da atividade e continuidade no ciclo de alta de juros. Nesse cenário, a mediana das expectativas aponta uma taxa de juros entre 4,25%-4,50% em 2022, o que representa um aumento de 125 bps até o final do ano, e mais um aumento de 25 bps em 2023. O cenário do FOMC contempla queda de juros apenas em 2024. Ainda que o desafio de resfriar um mercado de trabalho forte como o americano seja grande, o FOMC possui as ferramentas corretas para fazê-lo, e recentemente alterou o seu discurso priorizando a convergência da inflação à sua meta, o que traz ainda mais potência à política monetária.

Na mesma linha, o Banco Central do Brasil tem adotado um discurso acertadamente hawkish. Em setembro, a taxa Selic foi mantida em 13,75%, conforme aposta majoritária do mercado. Mas não houve

unanimidade nessa decisão, e dois membros votaram a favor de uma alta de 25 bps. A finalização do ciclo de aperto monetário veio acompanhado por uma mensagem firme, de vigilância quanto à convergência da inflação e perseverança no processo de ancoragem das expectativas em torno de suas metas. O COPOM enfatizou que não hesitará em retomar o ciclo de ajuste caso o processo de desinflação não transcorra como esperado.

Não apenas a decisão de juros, mas também a comunicação veio em linha com a nossa estimativa. Os núcleos de inflação ainda elevados, os estímulos fiscais vindos do governo em um contexto de mercado de trabalho robusto, e o cenário de aperto monetário global, demandam uma mensagem de política monetária forte, que segue em alerta, assim como foi feito pelo Banco Central. O Brasil também dispõe da ferramenta correta para desaquecer a economia, e a vantagem dela ter sido acionada um ano antes do resto do mundo, traz uma inimaginável tranquilidade nesse final de ano.

MERCADO

Renda Fixa

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.

Inflação

Aproveitamos o movimento de fechamento da curva durante o mês e voltamos a reduzir taticamente nossa exposição direcional, trazendo a *duration* do portfólio para uma exposição neutra em relação ao benchmark,

buscando uma postura mais cautelosa na véspera das eleições. Mantivemos, entretanto, as posições de valor relativo, que visam explorar assimetrias na curva, sem exposição direcional.

Crédito

Pelo terceiro mês consecutivo, observamos um aumento nos spreads no mercado de crédito privado local, reflexo da alta nas taxas de juros e menor oferta no mercado primário. Optamos por realizar movimentações mais táticas no fundo, privilegiando a liquidez da carteira, visto que o nível de carregamento do fundo já está adequado

aos objetivos do portfólio. Assim, nossa principal fonte de alpha foi o próprio carregamento do fundo, seguido das operações realizadas no secundário. Aderente às nossas expectativas, o fundo performou muito bem, com uma carteira bem diversificada, líquida e composta por emissores com excelente capacidade de crédito.

Multimercados

As operações no book de juros nominais foram as que mais geraram alpha para os fundos em setembro, juntamente com estratégias no book de bolsa. O book de

moedas contribuiu marginalmente para o resultado dada nossa baixa exposição no segmento. Encerramos o mês sem exposições relevantes.

Bolsa

Apesar de um cenário mais adverso no plano internacional, o mês de setembro foi marcado por relativa estabilidade no mercado local. O índice Ibovespa teve uma valorização de 0,47%, acumulando uma alta

de 4,97% no ano. Em relação aos fundos de ações da MAG Investimentos, tivemos um desempenho levemente superior ao benchmark por conta de alocações nos setores de *Utilities* e Consumo Discricionário.

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%	2,8%	0,5%
Taxa de Desemprego*	5,4%	4,8%	6,8%	11,5%	12,7%	12,3%	11,9%	13,5%	13,5%	9,5%	8,8%
IPCA	5,9%	6,4%	10,7%	6,3%	3,0%	3,8%	4,3%	4,5%	10,1%	5,6%	5,0%
IGP-M	5,5%	3,7%	10,5%	7,2%	-0,5%	7,5%	7,3%	23,1%	17,8%	7,5%	6,0%
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%	11,25%
*média anual / **fim de período										Projeções em vermelho	

Performance dos Fundo

Renda Fixa	set-22	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Desde o Início	PL Atual ¹	Data de Início
							PL Médio 12M ^{1 3}	
MAG FI Renda Fixa	1,14%	9,02%	11,27%	15,37%	17,65%	184,27%	660.241	01/09/2010
% CDI	106,59%	101,43%	103,47%	108,17%	96,61%	102,36%	456.702	
MAG Cash FI RF Ref DI	1,09%	9,14%				9,21%	164.618	29/12/2021
% CDI	101,68%	102,79%				102,71%	112.727	
MAG CP30 FI RF CP LP	1,14%	9,58%				11,49%	219.851	20/10/2021
% CDI	105,96%	107,75%				108,89%	45.692	
MAG Top FIC FI CP LP	1,30%	10,20%	12,45%	20,64%	20,12%	32,47%	246.544	02/05/2018
% CDI	121,40%	114,72%	114,29%	145,19%	110,10%	112,04%	169.700	
MAG FI RF Crédito Privado LP	1,19%	9,78%	12,14%	18,20%	17,61%	94,25%	1.207.516	30/09/2014
% CDI	111,32%	109,99%	111,43%	128,02%	96,38%	102,28%	899.001	
MAG Infração IMA-B RF Ref DI LP	1,52%	6,02%	7,21%	11,52%	13,79%	198,58%	174.178	23/12/2011
Dif. IMA-B	0,04%	-0,10%	-0,04%	-0,78%	-0,88%	-13,19%	206.974	
Multimercados	set-22	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Desde o Início	PL Atual ¹	Data de Início
							PL Médio 12M ^{1 3}	
MAG Strategy FIM	1,11%	9,26%	11,27%			13,34%	78.432	03/05/2021
% CDI	103,57%	104,17%	103,47%			103,58%	63.670	
MAG Multiestratégia FIM	1,18%	6,63%	7,97%	12,31%	11,82%	96,42%	90.829	18/11/2014
% CDI	110,15%	74,58%	73,11%	86,64%	64,65%	107,85%	86.269	
MAG Macro FIC FIM	1,26%	10,73%	12,84%	14,87%	19,00%	40,45%	30.100	06/07/2017
% CDI	117,55%	120,71%	117,81%	104,60%	103,97%	109,64%	29.770	
Renda Variável	set-22	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Desde o Início	PL Atual ¹	Data de Início
							PL Médio 12M ^{1 3}	
MAG Selection FIA	0,48%	5,54%	-2,45%			-4,66%	10.617	19/06/2019
Dif. Ibovespa	0,01%	0,57%	-1,60%			1,01%	10.079	
Mongeral Aegon FIA	0,61%	4,88%	-1,61%	0,45%	-6,22%	2,75%	40.147	19/06/2019
Dif. Ibovespa	0,14%	-0,09%	-0,76%	-15,86%	-11,27%	-6,95%	34.697	
MAG FIC FIA	-0,29%	1,69%	-8,67%	1,42%	1,32%	118,72%	10.027	19/02/2013
Dif. IbrX-100	-0,25%	-2,73%	-7,34%	-14,84%	-4,96%	1,23%	9.636	
Investimento no Exterior	set-22	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Desde o Início	PL Atual ¹	Data de Início
							PL Médio 12M ^{1 3}	
MAG Global Bonds FIC FIM IE	-7,56%	-16,61%				-16,43%	24.335	23/12/2021
CDI²	1,07%	8,89%	10,90%			9,12%	27.084	
MAG Global Sustainable FIC FIM IE	-10,62%	-44,92%	-41,71%			-30,64%	59.512	14/10/2020
CDI²	1,07%	8,89%	10,90%			14,14%	79.681	
CDI	1,07%	8,89%	10,90%	14,21%	18,28%			
IMA-B	1,48%	6,12%	7,25%	12,30%	14,67%			
IPCA + 5,00%	0,74%	8,69%	13,31%	31,10%	41,93%			
Dólar (PTAX)	4,39%	-3,12%	-0,60%	-4,15%	29,83%			
Ibovespa	0,47%	4,97%	-0,85%	16,31%	5,05%			
IBrX-100	-0,05%	4,43%	-1,33%	16,26%	6,28%			

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.

3) Para os fundos MAG CASH FI RF REF DI, MAG CP30 FI RF CP LP e MAG GLOBAL BONDS FIC FIM IE, o PL Médio compreende o período desde o início do fundo.

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.

