

CARTA ECONÔMICA

MAG
INVESTIMENTOS

DEZEMBRO DE 2022

- Economias globais reduzem ritmo de ajuste de juros, mas elevam expectativas para taxas terminais;
- PEC de Transição é aprovada com gastos de até R\$ 205 bilhões e medida que altera o Teto em 2023;
- COPOM entrega o recado esperado pelo mercado;
- Ativos domésticos precificam as escolhas por políticas econômicas heterodoxas;

Em dezembro, a visão de que os próximos ajustes nas taxas de juros das principais economias seriam reduzidos, mas sem que a escolha fosse entendida como o prenúncio de fim de ciclo, foi consolidada. Não apenas pela comunicação firme no combate à inflação, mas principalmente pela elevação nas expectativas dos próprios Bancos Centrais para as taxas terminais de juros.

Como maior economia do mundo, os EUA são o exemplo mais emblemático. Há de se destacar, também, a enorme mudança de comunicação do presidente do FOMC, Jerome Powell, desde Jackson Hole. Ao passar credibilidade no controle da inflação, ele soube conduzir os agentes de mercado de que um ajuste mais baixo não significaria qualquer afrouxamento em termos de *policy*. Ao contrário. Após quatro altas de 75 bps, o FOMC elevou a taxa de juros em 50 bps, mas Powell destacou que o atual nível, apesar de contracionista, ainda não pode ser considerado como suficientemente restritivo para que o FOMC atinja seus objetivos. Inclusive, na atualização das suas projeções econômicas, o Comitê elevou suas expectativas para a taxa de juros até 2025, assim como as suas expectativas para a inflação nesse período. As estimativas para o crescimento do PIB, entretanto, foram reduzidas até 2024, como reação à política monetária mais restritiva.

Alheio às questões globais, o noticiário doméstico foi capturado pela PEC de Transição. Após idas e vindas de uma negociação que começou praticamente junto com o resultado das eleições, a equipe de transição do novo governo aprovou a

exclusão dos benefícios sociais do Teto de Gastos. Os R\$ 175 bilhões pleiteados foram reduzidos para R\$ 145 bilhões durante as negociações com o Legislativo. Entretanto, somadas as outras permissões, como o uso do excesso de arrecadação e de valores esquecidos nas contas do PIS/Pasep, para citar apenas as maiores, os gastos extrateto autorizados pela PEC podem chegar a R\$ 205 bilhões. O prazo também foi objeto de negociação, e os dois anos aprovados pelo Senado foram reduzidos para um ano na Câmara, necessitando de uma nova votação na primeira Casa.

A permissão válida apenas para 2023 não significa o cumprimento do teto de gastos nos anos seguintes, já que a PEC determinou o envio de um novo regime fiscal até 31 de agosto, via projeto de lei. Em outras palavras, o Teto de Gastos poderá ser substituído por votação que alcance apenas maioria simples no Congresso. Muito provavelmente, as negociações para esse novo regime deverão resultar em aumento, não em redução de gastos, já que boa parte do adicional de gastos aprovados pela PEC é composto por despesas de caráter permanente, como o Bolsa Família de R\$ 600,00, o aumento real do salário-mínimo, entre outros.

Na última reunião de 2022, o COPOM manteve os juros em 13,75% e entregou o recado esperado pelo mercado, sobretudo na ata, onde foi enfático sobre os impactos da expansão fiscal na inflação e nas suas expectativas, nos preços dos ativos e na taxa neutra de juros. Destaque para o alerta sobre possíveis mudanças na política

parafiscal ou reversão de reformas estruturais que resultem numa alocação menos eficiente de recursos, sob o risco de reduzir a potência da política monetária. Segundo o Banco Central, em um ambiente de hiato do produto reduzido, o impacto de estímulos fiscais significativos sobre a trajetória de inflação tende a se sobrepor aos impactos almejados sobre a atividade econômica. Por fim, o "Comitê acompanhará com especial atenção os desenvolvimentos futuros da política fiscal e, em particular, seus efeitos nos preços de ativos e expectativas de inflação, com potenciais impactos sobre a dinâmica da inflação prospectiva."

O ano de 2022 terminou com preocupações legítimas sobre a política econômica do país. Além da PEC que expande os gastos, acenos explícitos à revogação de importantes reformas estruturais aprovadas nos últimos anos e o reforço do uso de bancos públicos e empresas estatais na indução do desenvolvimento são fórmulas já testadas, inclusive em excesso no Brasil, com efeito totalmente contrário ao bem estar social

pretendido pelos formuladores dessas políticas. A deterioração observada nos preços dos ativos é uma reação a esse novo cenário, onde mais juros são requeridos no combate à inflação e atração de capital; a moeda se desvaloriza pela opção por políticas erradas em um contexto já desafiador, de juros globais elevados; e os investidores deixam a Bolsa, compreensivelmente avessos a um risco que ficou maior, e mais difícil de precificar.

Não é o tão amaldiçoado "mercado" que aposta contra o país; ele apenas se posiciona frente aos novos fatos, diligente na gestão dos recursos de milhares de poupadores que lhe confiaram essa missão. A insistência do novo presidente em personificar no "mercado" uma figura elitista e distante da economia real do país, depois de dois mandatos diretos e mais um mandato e meio do seu partido, diz mais sobre as suas escolhas políticas do que sobre o seu alvo. Torcendo por dias melhores e escolhas mais sensatas, desejamos um Feliz Ano Novo a todos!

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 posições em diferentes vértices nas LFTs. Encerramos o mês sem exposição direcional relevante.

Inflação

A percepção de risco fiscal mais elevada continuou a pressionar os ativos de risco no mês. Desde novembro passado, seguimos com estratégias direcionais e assimétricas

reduzidas no fundo, mantendo a *duration* do portfólio em uma exposição mais próxima à do benchmark, assumindo uma postura mais cautelosa.

Crédito

No mercado de crédito privado local, excluindo os fundos de infraestrutura, tivemos mais um mês de captação líquida positiva, onde os spreads de crédito dos

papéis indexados ao CDI abriram em relação ao mês de novembro, com destaque para aqueles com *duration* maior que cinco anos. O volume de emissões de debêntures no

mercado primário foi o maior do ano, de aproximadamente R\$ 34 bilhões, puxadas por algumas operações com volumes bem elevados. No secundário, também tivemos um volume grande de operações. Desconsiderando os papéis incentivados, foram aproximadamente R\$ 20 bilhões.

Nesse cenário, optamos por aumentar a liquidez para aproveitar assimetrias no secundário. As operações realizadas nesse mercado contribuíram positivamente, tanto em operações com créditos corporativos

como bancários. A outra fonte de contribuição para a performance do fundo veio do carregamento dos papéis corporativos, que possuem um retorno bastante aderente ao nível de liquidez e qualidade de crédito dos emissores alocados.

Entendemos que o carregamento da parcela alocada segue dentro da nossa perspectiva, e seguiremos aumentando a exposição em crédito privado de forma aderente às nossas expectativas de performance, baseado ainda no tripé liquidez, risco e retorno.

Multimercados

O mês de dezembro foi desafiador para os segmentos de bolsa e juros nominais, *books* nos quais obtivemos performance negativa. Conseguimos compensar marginalmente este resultado com operações táticas em moedas.

Sobre o posicionamento, seguimos com leve posição tomada em juros locais, e baixa exposição nas demais classes de ativos.

Bolsa

O mês foi mais uma vez bastante volátil no mercado local de ações, marcado pela percepção negativa em relação à trajetória da fiscal, com nova elevação dos prêmios de risco e desvalorização dos ativos locais. O índice Ibovespa alcançou desvalorização de

2,44% em dezembro, fechando o ano de 2022 com alta de 4,68%. Em relação aos fundos MAG, obtivemos um desempenho levemente inferior ao *benchmark* em dezembro, por conta de alocações *underweight* no setor de Materiais Básicos.

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%	3,1%	0,5%
Taxa de Desemprego*	5,4%	4,8%	6,8%	11,5%	12,7%	12,3%	11,9%	13,5%	13,5%	9,4%	8,9%
IPCA	5,9%	6,4%	10,7%	6,3%	3,0%	3,8%	4,3%	4,5%	10,1%	5,6%	5,4%
IGP-M	5,5%	3,7%	10,5%	7,2%	-0,5%	7,5%	7,3%	23,1%	17,8%	5,5%	5,4%
Taxa de Câmbio** - R\$/US\$	2,34	2,66	3,90	3,26	3,31	3,87	4,03	5,20	5,58	5,22	5,30
Selic	10,00%	11,75%	14,25%	13,75%	7,00%	6,50%	4,50%	2,00%	9,25%	13,75%	13,75%
*média anual / **fim de período										Projeções em vermelho	

Performance dos Fundos

Renda Fixa	dez-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	1,14%	12,52%	12,52%	18,18%	20,18%	193,39%	469.568	01/09/2010
% CDI	101,49%	101,17%	101,17%	105,04%	98,18%	102,34%	525.580	
MAG Cash FI RF Ref DI	1,12%	12,62%	12,62%			12,69%	171.022	29/12/2021
% CDI	99,48%	102,01%	102,01%			101,95%	135.146	
MAG CP30 FI RF CP LP	1,21%	13,25%	13,25%			15,23%	330.819	20/10/2021
% CDI	107,33%	107,08%	107,08%			108,06%	127.142	
MAG Top FIC FI CP LP	1,28%	14,19%	14,19%	23,27%	23,48%	37,27%	340.092	02/05/2018
% CDI	114,18%	114,67%	114,67%	134,39%	114,23%	112,56%	194.326	
MAG FI RF Crédito Privado LP	1,22%	13,61%	13,61%	20,76%	21,06%	101,03%	1.295.296	30/09/2014
% CDI	108,55%	110,03%	110,03%	119,91%	102,43%	102,79%	1.035.822	
MAG Inflação IMA-B RF Ref DI LP	-0,21%	5,85%	5,85%	3,93%	10,58%	198,12%	120.934	23/12/2011
Dif. IMA-B	-0,01%	-0,52%	-0,52%	-1,10%	-1,18%	-14,39%	173.855	
Multimercados	dez-22	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Desde o Início	PL Atual ¹	Data de Início
							PL Médio 12M ¹	
MAG Strategy FIM	0,75%	11,64%	11,64%			15,82%	80.286	03/05/2021
% CDI	66,77%	94,10%	94,10%			95,89%	81.298	
MAG Multiestratégia FIM	0,58%	8,51%	8,51%	11,04%	10,93%	99,87%	93.004	18/11/2014
% CDI	51,42%	68,75%	68,75%	63,76%	53,18%	104,62%	88.671	
MAG Macro FIC FIM	0,60%	12,67%	12,67%	13,91%	19,30%	42,90%	34.842	06/07/2017
% CDI	53,36%	102,40%	102,40%	80,34%	93,87%	103,97%	30.916	
Renda Variável	dez-22	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Desde o Início	PL Atual ¹	Data de Início
							PL Médio 12M ¹	
MAG Selection FIA	-3,74%	2,38%	2,38%			-7,52%	10.299	19/06/2019
Dif. Ibovespa	-1,29%	-2,31%	-2,31%			-1,59%	10.489	
Mongeral Aegon FIA	-3,37%	2,42%	2,42%	-21,40%	-21,41%	0,35%	42.571	19/06/2019
Dif. Ibovespa	-0,93%	-2,26%	-2,26%	-13,60%	-16,30%	-9,05%	32.622	
MAG FIC FIA	-2,88%	-1,02%	-1,02%	-17,56%	-12,56%	112,88%	9.745	19/02/2013
Dif. IbrX-100	-0,25%	-5,04%	-5,04%	-9,95%	-8,19%	-3,75%	9.790	
Investimento no Exterior	dez-22	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Desde o Início	PL Atual ¹	Data de Início
							PL Médio 12M ¹	
MAG Global Bonds FIC FIM IE	-0,50%	-11,02%	-11,02%			-10,83%	25.967	23/12/2021
CDI²	1,12%	12,37%	12,37%			12,61%	26.590	
MAG Global Sustainable FIC FIM IE	-1,18%	-44,40%	-44,40%	-34,19%		-29,98%	59.962	14/10/2020
CDI²	1,12%	12,37%	12,37%	-197,51%		17,79%	67.803	
CDI	1,12%	12,37%	12,37%	17,31%	20,56%			
IMA-B	-0,19%	6,37%	6,37%	5,02%	11,75%			
IPCA + 5,00%	1,11%	11,13%	11,13%	28,44%	40,91%			
Dólar (PTAX)	-1,44%	-6,50%	-6,50%	0,40%	29,45%			
Ibovespa	-2,45%	4,69%	4,69%	-7,80%	-5,11%			
IBrX-100	-2,63%	4,02%	4,02%	-7,61%	-4,37%			

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.

