

CARTA ECONÔMICA

MAG
INVESTIMENTOS

ABRIL DE 2023

- Ausência de notícias sobre a crise bancária nos EUA diminui a aversão a risco nos mercados;
- FOMC eleva os juros em 25bps e sinaliza manutenção das taxas em níveis restritivos;
- Texto do arcabouço fiscal traz *enforcement* fraco e mantém dependência de receitas;
- COPOM mantém a Selic estável e a comunicação austera, em linha com as expectativas de mercado.

Em abril, a ausência de novidades sobre o setor bancário norte-americano soou como boas notícias – “*no new, good news*”, pela percepção de que o risco de novas quebras de bancos foi estancado, assim como os efeitos adversos de uma crise sistêmica do setor sobre a economia global. Com a crise afastada, o mercado voltou a se concentrar nos dados macroeconômicos.

A inflação no varejo norte-americano recuou de 6,0% em fevereiro para 5,0% em março, abaixo das expectativas de 5,2%. Já o núcleo da inflação subiu marginalmente, de 5,5% para 5,6%, mas em linha com o esperado. No atacado, a desaceleração foi ainda mais forte, para 3,2% em março, vindo de 6,4% no mês anterior. Também nesse caso, o núcleo da inflação segue mais pressionado, tendo recuado de 6,8% em fevereiro para 6,4% em março. O custo dos serviços se mantém elevado, sustentado pela robustez no mercado de trabalho.

Sobre esse tema, não há novidades relevantes. O desaquecimento do mercado de trabalho segue a um ritmo muito mais lento do que o desejado para reduzir a inflação, e novas vagas continuam sendo criadas em níveis muito superiores ao pré-pandemia. A média móvel trimestral de vagas criadas está em 222 mil, menor valor desde janeiro de 2021, mas ainda muito acima da média dos 10 anos anteriores à pandemia, de 128 mil vagas. Já os rendimentos têm voltado a acelerar na ponta, com alta mensal de 0,5% em abril, correspondente a uma taxa anualizada de 6,2%, o maior nível desde julho de 2022.

Sem crise bancária no radar, em maio o Federal Reserve promoveu o que deve ser o último aumento na taxa de juros, de 25 bps. Ainda que a decisão tenha vindo em linha com as expectativas do mercado, chama atenção a probabilidade majoritária de uma queda de juros já na reunião de setembro, segundo a precificação de mercado. Aliás, apenas na próxima reunião, em junho, a probabilidade de corte é ínfima, mas em julho ela já ganha relevância (cerca de 40%). Apesar do comprometimento público do presidente Powell com a manutenção de um nível restritivo de juros para que a meta de 2,0% seja alcançada, o mercado precifica 100% de chance de alguma queda no final do ano.

Esse otimismo com a flexibilização monetária nos EUA seguiu impactando o *rally* de juros no mercado doméstico, já que o mês não contou com grandes novidades, e o enfraquecimento da crise bancária nos EUA reduz a principal tese pró queda de juros vigente em março. O principal destaque doméstico de abril foi a divulgação do texto do arcabouço fiscal, que até então se resumia a um ppt vago e algumas declarações públicas de membros da Fazenda. Em linhas gerais, o texto trouxe as mesmas informações que já tinham sido divulgadas pela Fazenda, mas as poucas novidades diminuem o compromisso fiscal da regra: a inflação em 12 meses utilizada para corrigir as despesas será uma combinação entre a realizada nos 6 primeiros meses do ano e a projetada para os 6 meses seguintes, abrindo espaço para valores inflados; o não cumprimento da meta de resultado primário

deixa de ser considerado um crime de responsabilidade, e não há qualquer obrigação do governo de contingenciar gastos ao longo do ano, ou qualquer gatilho nesse sentido. De resto, seguem vigentes as análises de que a regra depende do contínuo crescimento da arrecadação para entregar o resultado primário prometido, e de que a dívida pública não será reduzida ou ao menos estabilizada, evitando somente seu crescimento explosivo.

Quanto à atividade doméstica, as revisões recentes promovidas pelo IBGE mostraram uma economia mais forte do que se tinha ideia até então. Os serviços cresceram 1,1% em fevereiro, na comparação mensal, acima da mediana das projeções (0,5%), situando-se 11,5% acima do patamar pré pandemia (fevereiro de 2020). O comércio restrito ficou estável em fevereiro (-0,1% em relação a janeiro), mas as vendas ampliadas subiram 1,7%. Ainda na série mensal, o IBC-BR subiu 3,2% em fevereiro, apesar da revisão altista promovida em janeiro.

Em maio, com decisão e comunicado em linha com o mercado, o COPOM manteve a Selic em 13,75% e a austeridade que marcou a comunicação da reunião anterior. O Comitê trouxe para o comunicado o trecho sobre a ausência de uma relação mecânica entre a convergência da inflação e a aprovação do arcabouço fiscal. Restrito à ata, em março o trecho se referia à apresentação da regra fiscal.

MERCADO

Renda Fixa

Ainda que o ambiente inflacionário siga sensível, a curva de juros sofreu redução em vértices mais longos. Os índices IMA-B, IRF-M e CDI apresentaram retorno de 2,02%, 1,10% e 0,92%, respectivamente, no mês. Como detrator da performance, destacamos a abertura dos spreads nos papéis de crédito corporativo. Apesar do bom desempenho nos créditos bancários e estruturados, a carteira

Parte do mercado leu como dovish a adição do complemento “apesar de ser um cenário menos provável”, à frase em que o COPOM enfatiza que não hesitará em subir os juros caso seja necessário. Dado que uma probabilidade de alta é realmente ínfima, consideramos que a alteração é pouco relevante na mensagem como um todo.

No final do mês ganhou corpo no mercado a ideia de que a meta de inflação não será alterada pelo CMN em junho. Acreditamos que há um componente de expectativa de elevação de meta nas projeções de longo prazo, por todas as declarações feitas pelo presidente Lula em prol de uma meta mais alta, entre 4,0% e 4,5%. Inclusive, parte do mercado acredita que não somente a meta de 2026 seria elevada, mas as metas de 2024 e 2025 também poderiam ser alteradas. Dessa forma, caso o rumor quanto à manutenção das metas se concretize, poderíamos ver uma convergência das expectativas mais longas, facilitando o caminho para que o Banco Central caia os juros ainda em 2023, mas com credibilidade, como ressaltado pelo presidente Roberto Campos em comunicações recentes.

apresentou resultado levemente abaixo do benchmark. Vale ressaltar que o fundo detém boa parcela em LTF, o que ajudou no seu resultado. Seguimos, por enquanto, sem exposição direcional relevante, e a parcela de crédito está passando por ajustes buscando ativos com um carregamento mais atrativo frente ao nível de risco do emissor.

Inflação

O MAG Inflação apresentou rentabilidade de 1,94%, contra 2,02% do IMA-B em abril. O mês foi marcado por muita volatilidade e, devido à falta de assimetrias relevantes,

ajustamos a *duration* do portfólio à do benchmark, no aguardo de movimentos que justifiquem o aumento de exposição.

Crédito

Os spreads no mercado de crédito, embora sigam elevados, apresentaram-se mais comportados em abril, quando comparados ao mês anterior. Ainda reverberando os efeitos dos eventos corporativos de Americanas e Light, que abalaram a indústria, o spread de crédito corporativo subiu pouco mais de 10 bps no mês, abertura significativamente menor do que março, de cerca de 30 bps. Todavia, é nítido que o mercado de crédito no Brasil segue sofrendo com os resgates – no acumulado do ano, os fundos de crédito privado apresentam resgate líquido da ordem de R\$ 20 bilhões, sendo, aproximadamente, R\$ 6 bilhões somente em abril. A necessidade de levantar recursos para honrar os resgates é um dos fatores que pressionam os spreads, inviabilizando a atratividade de emissões primárias.

Neste mês, optamos por zerar nossa exposição à Light, diante da medida cautelar

solicitada pela empresa e acatada pela justiça, que suspendeu por um prazo de 30 dias (prorrogáveis por igual período), as obrigações da companhia com os credores. Entendemos que essa medida sugere um risco grande de uma disputa judicial, mesmo considerando as limitações impostas pela lei. Além disso, seguimos trocando algumas posições da carteira por ativos com um carregamento mais atrativo frente ao nível de risco do emissor. Em relação à performance dos fundos, os créditos corporativos seguem impactando negativamente devido à abertura nos spreads, apesar do bom desempenho dos créditos bancários e estruturados, que ficaram acima do CDI. Contudo, vale o destaque para a posição de liquidez do fundo, além da melhora no carregamento e a qualidade creditícia dos ativos que compõem o portfólio, fatores imprescindíveis para a recuperação da rentabilidade.

Multimercados

Mais um mês marcado por forte volatilidade nos mercados globais, em especial, devido às incertezas sobre o mercado de crédito nos EUA e os próximos movimentos do FED, ainda que a perspectiva de crise financeira

tenha sido rapidamente amenizada. No Brasil, temos um cenário inflacionário e econômico pressionado. No mês, o real obteve performance positiva de 1,51%.

Bolsa

Mesmo com essa performance positiva no mês (2,50%), o índice Ibovespa ainda acumula queda de no ano (-4,83%), refletindo o cenário doméstico desafiador, com grandes incertezas, baixo crescimento econômico e elevado custo de capital. Em relação aos fundos MAG, tivemos um desempenho superior ao benchmark por

conta de uma alocação *underweight* em Commodities. O MAG FIA apresentou uma valorização de 2,68% no mês, acumulando uma queda de -4,49% no ano. O MAG Selection teve uma valorização de 2,87% no mês, acumulando uma desvalorização de -4,46% no ano.

Indicadores Macroeconômicos

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Crescimento do PIB	0,5%	-3,2%	-2,9%	1,3%	1,8%	1,1%	-4,2%	4,6%	2,9%	1,2%	0,6%
Taxa de Desemprego*	4,8%	6,8%	11,5%	12,7%	12,3%	11,9%	13,5%	13,5%	9,3%	8,8%	9,3%
IPCA	6,4%	10,7%	6,3%	3,0%	3,8%	4,3%	4,5%	10,1%	5,8%	6,2%	4,0%
IGP-M	3,7%	10,5%	7,2%	-0,5%	7,5%	7,3%	23,1%	17,8%	5,5%	1,5%	3,6%
Taxa de Câmbio** - R\$/US\$	2,66	3,90	3,26	3,31	3,87	4,03	5,20	5,58	5,22	5,25	5,20
Selic	11,75%	14,25%	13,75%	7,00%	6,50%	4,50%	2,00%	9,25%	13,75%	13,75%	12,25%

*média anual / **fim de período

Projeções em vermelho

Performance dos Fundos

Renda Fixa	abr-23	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Desde o Início	PL Atual ¹	Data de Início
							PL Médio 12M ¹	
MAG FI Renda Fixa	0,81%	3,83%	13,05%	22,09%	25,55%	204,64%	416.686	01/09/2010
% CDI	88,51%	91,27%	97,60%	103,21%	106,44%	101,75%	544.407	
MAG Cash FI RF Ref DI	0,86%	4,10%	13,31%			17,32%	148.675	29/12/2021
% CDI	93,43%	97,71%	99,49%			100,84%	165.493	
MAG CP30 FI RF CP LP	0,72%	0,42%	9,82%			15,71%	246.669	20/10/2021
% CDI	78,42%	10,07%	73,40%			83,22%	216.922	
MAG Top FIC FI CP LP	0,53%	0,19%	10,40%	21,69%	32,29%	37,53%	202.679	02/05/2018
% CDI	57,72%	4,55%	77,78%	101,36%	134,51%	96,98%	245.421	
MAG FI RF Crédito Privado LP	0,33%	0,38%	10,04%	19,64%	26,66%	101,80%	575.169	30/09/2014
% CDI	36,32%	9,09%	75,08%	91,80%	111,05%	95,48%	1.048.935	
MAG Inflação Alocação Dinâmica FI RF LP	1,94%	5,73%	7,99%	12,66%	22,86%	215,19%	113.510	23/12/2011
Dif. IMA-B	-0,08%	-0,35%	-0,79%	-1,22%	-2,03%	-16,32%	145.179	
Multimercados	abr-23	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Desde o Início	PL Atual ¹	Data de Início
							PL Médio 12M ¹	
MAG Strategy FIM	0,58%	3,38%	10,96%			19,73%	82.659	03/05/2021
% CDI	63,34%	80,44%	81,94%			92,25%	90.144	
MAG Multiestratégia FIM	0,73%	2,97%	8,21%	14,41%	21,72%	105,81%	99.283	18/11/2014
% CDI	79,81%	70,81%	61,41%	67,34%	90,49%	102,07%	92.092	
MAG Macro FIC FIM	0,25%	3,31%	9,99%	20,22%	24,34%	47,63%	32.557	06/07/2017
% CDI	26,83%	78,82%	74,73%	94,51%	101,39%	100,92%	32.222	
Renda Variável	abr-23	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Desde o Início	PL Atual ¹	Data de Início
							PL Médio 12M ¹	
MAG Selection FIA	2,87%	-4,47%	-4,27%			-11,65%	23.317	18/08/2021
Dif. Ibovespa	0,37%	0,37%	-1,08%			-1,18%	11.414	
MAG FIA	2,69%	-4,49%	-4,18%	-18,13%	10,04%	-4,16%	24.443	19/06/2019
Dif. Ibovespa	0,18%	0,34%	-0,99%	-5,97%	-19,68%	-8,27%	33.038	
Investimento no Exterior	abr-23	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	1,45%	3,97%	-0,74%			-7,29%	28.061	23/12/2021
CDI ²	0,92%	4,20%	13,37%			17,34%	26.540	
MAG Global Sustainable FIC FIM IE	-3,17%	-1,53%	-19,16%	-39,63%		-31,06%	58.422	14/10/2020
CDI ²	0,92%	4,20%	13,37%	-185,21%		22,73%	61.365	
CDI	0,92%	4,20%	13,37%	21,40%	24,00%			
IMA-B	2,02%	6,08%	8,78%	13,88%	24,89%			
IPCA + 5,00%	0,99%	4,37%	9,43%	28,76%	44,23%			
Dólar (PTAX)	-1,57%	-4,16%	1,66%	-7,46%	-7,86%			
Ibovespa	2,50%	-4,83%	-3,19%	-12,16%	29,72%			
IBrX-100	1,93%	-5,48%	-4,80%	-14,46%	29,37%			

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 neste material são de caráter meramente informativo e não constituem qualquer tipo de aconselhamento de investimentos, não devendo ser utilizadas com este propósito. A MAG Investimentos não se responsabiliza pela publicação acidental de informações incorretas, nem por decisões de investimento tomadas com base neste material. Os dados, valores e taxas, aqui mencionados, referem-se às datas e condições indicadas. A MAG Investimentos se reserva o direito de alterá-los a qualquer tempo e sem a necessidade de prévia e expressa comunicação. Leia 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. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. Não há garantia que os fundos que perseguem a manutenção de uma carteira de longo prazo terão tratamento tributário para fundos de longo prazo. Sobre os investimentos em fundos de renda variável incidem uma alíquota de Imposto de Renda de 15% sobre os rendimentos – cuja apuração ocorre apenas no resgate de cotas ou na amortização. Vale ressaltar que, nos fundos de renda variável, não há incidência do imposto come-cotas. Os fundos multimercados 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. Alguns fundos podem estar sujeitos à variação cambial. Os cotistas do fundo podem estar sujeitos a riscos de investimento no exterior. Adicionalmente, também estão sujeitos a riscos de mercado, de crédito, de liquidez, de perdas patrimoniais e de derivativos, além de outros riscos especificados nos respectivos regulamentos. 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. MAG RF FI - Taxa Adm.: 0,30%, Taxa de Performance: Não Possui, Público Alvo: Público em Geral; MAG CASH FI RF DI - Taxa Adm.: 0,20%, Taxa de Performance: Não Possui, Público Alvo: Público em Geral; MAG Alocação Dinâmica IMAB FI RF LP - Taxa Adm.: 0,50%, Taxa de Performance: 20% do que exceder 100% do IMA-B, Público Alvo: Público em Geral; MAG CP30 FI RF CP LP - Taxa Adm.: 0,64%, Taxa de Performance: 20% sobre o que exceder 100% do CDI, Público Alvo: Público em Geral; MAG CP FI RF LP - Taxa Adm.: 0,45%, Taxa de Performance: Não possui, Público Alvo: Público em Geral; MAG TOP FIC FI RF CP LP - Taxa Adm.: 0,65%, Taxa de Performance: Não possui, Público Alvo: Público em Geral; MAG Strategy FIM - Taxa Adm.: 0,70%, Taxa de Performance: 20% sobre o que exceder 100% do CDI, Público Alvo: Público em Geral; MAG Multiestratégia FIM - Taxa Adm.: 0,30%, Taxa de Performance: 15% sobre o que exceder 100% do CDI, Público Alvo: Público em Geral; MAG Macro FIC FIM - Taxa Adm.: 1,50%, Taxa de Performance: 20% sobre o que exceder 100% do CDI, Público Alvo: Público em Geral; MAG Selection FIA - Taxa Adm.: 2,00%, Taxa de Performance: 20% sobre o que exceder 100% do Ibovespa, Público Alvo: Público em Geral; MAG FIA - Taxa Adm.: 1,50%, Taxa de Performance: 20% sobre o que exceder 100% do Ibovespa, Público Alvo: Público em Geral; MAG Global Bonds FIC FIM IE - Taxa Adm.: 0,70%, Taxa de Performance: Não possui, Público Alvo: Investidores Qualificados; MAG Global Sustainable FIC FIM IE - Taxa Adm.: 0,70%, Taxa de Performance: Não possui, Público Alvo: Investidores Qualificados.

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.

BEM Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda (CNPJ: 00.066.670/0001-00) Cidade de Deus – Prédio Prata – 4º andar, Vila Yara – Osasco – SP, CEP: 06029-900 (11) 3684-5122. Serviço de Atendimento ao Cliente (SAC): 0800 704 8383. Ouvidoria: 0800 727 9933.

