

CARTA ECONÔMICA

MAG
INVESTIMENTOS

MAIO DE 2023

- Membros do FOMC sinalizam manutenção das taxas em junho;
- Dados mostram atividade mais resiliente nos EUA;
- Câmara aprova novo marco fiscal, adicionando mais restrições – texto seguiu para o Senado;
- Melhora do ambiente eleva chances de corte na Selic no 3º trimestre de 2023.

Após a alta na *fed funds rate* na sua última reunião, alguns membros do Federal Reserve indicaram a possibilidade de manutenção da taxa de juros para observar os impactos do ciclo do aperto monetário na economia. Além disso, optaram por observar também como se darão os impactos das condições de crédito mais restritivas sobre as famílias e empresas.

No entanto, os dados de inflação e de emprego ainda mostram uma economia resiliente. A segunda prévia do PIB apontou para um crescimento anualizado de 1,3% da economia norte-americana no 1º trimestre do ano. Contudo, o consumo das famílias mostrou uma consistente alta anualizada de 3,8%, indicando uma demanda forte e condizente com o mercado de trabalho aquecido que se observa naquela economia.

O último dado do mercado de trabalho mostrou geração líquida de 339 mil vagas (muito acima da mediana das expectativas em 195 mil), embora com crescimento anual salarial um pouco abaixo do esperado (4,3% ante expectativa de 4,4%).

Com isso, a desaceleração da inflação ocorre de uma maneira mais lenta. Exemplo disso foram os preços ao consumidor (CPI) que subiram 0,4% em abril, acumulando alta de 4,9% em 12 meses, abaixo das expectativas em 5,0%. O núcleo da inflação (que exclui alimentos e energia) também subiu 0,4%, com alta acumulada de 5,5% em 12 meses. Outra medida que mostra um ambiente de economia aquecida é a inflação de serviços, que acumulou elevação de 6,8% nos 12

meses até abril, mostrando uma lenta desaceleração.

Mesmo com esses dados, as falas de membros do Federal Reserve apontam para a manutenção dos juros na próxima reunião. O mercado precifica uma probabilidade próxima de 80% de chances de manutenção, embora nas reuniões seguintes haja uma divisão nas chances entre manutenção e retomada do ciclo de alta.

Outro tema que ficou em voga durante o mês de maio foi a crise do teto da dívida nos EUA, com possibilidade de um *shutdown* da máquina pública e pagamentos dos títulos da dívida norte-americana. Todavia, na virada de maio para junho a presidência e a Câmara chegaram a um acordo para elevação do limite de endividamento do governo.

Na Zona do Euro, a perspectiva é de manutenção do ciclo de aperto de juros, tendo em vista que, apesar de ter desacelerado, a inflação continua muito longe da meta do BCE.

Internamente, o destaque ficou por conta da aprovação na Câmara do novo marco fiscal, adicionando mais restrições do que o texto original. Contudo, seguem as visões de que o funcionamento da 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 no curto prazo, evitando somente seu crescimento explosivo.

A economia brasileira cresceu 1,9% no 1º trimestre de 2023, com destaque para o PIB da agropecuária, que subiu 21,6%, enquanto

o PIB de serviços avançou 0,6% e o da indústria recuou 0,1%. O resultado veio acima do esperado pelos analistas, o que levou a revisões na projeção do PIB de 2023 para o intervalo entre 2,0% e 2,5%, com o setor agropecuário devendo crescer acima de 2 dígitos e sendo o principal vetor de alta para a economia este ano.

No campo inflacionário, a supersafra deste ano tem gerado forte deflação nos preços agropecuários no atacado. No caso dos bens industriais, a normalização nas cadeias de suprimentos gera deflação destes itens no atacado. Além disso, a perspectiva de um menor crescimento na China gera pressão baixista nas commodities metálicas também contribuindo para a queda destes itens nos preços ao produtor. Tais quedas deverão ser repassadas ao consumidor ao longo dos próximos meses. Com isso, as expectativas para o IPCA de 2023 começaram a recuar, saindo de 6,0% para abaixo de 5,7%, segundo mostrado pelo Focus.

Em contrapartida, a resiliência do mercado de trabalho local, com ganhos reais de salários, tem mantida a inflação de serviços pressionada, mesmo com o atual patamar de juros.

Sobre os juros, a expectativa para a próxima reunião do COPOM é de estabilidade da Selic

MERCADO

Renda Fixa

A aprovação do novo arcabouço fiscal na Câmara e a melhora, mesmo que lenta, dos indicadores de inflação, contribuíram para o fechamento dos vértices médios e longos ao mesmo tempo que o mercado segue precificando cortes de juros já em 2023. Em

em 13,75%. Para o restante do ano, a aprovação do novo marco fiscal, a desaceleração da inflação (ainda que lenta) e a crescente expectativa de manutenção da meta de inflação em 3,00% pelo CMN na reunião do final de junho para os anos de 2024, 2025 e 2026 têm aumentado as expectativas dos agentes financeiros de que o ciclo de corte de juros se inicie entre as reuniões de agosto e setembro. Cabe ressaltar que o Banco Central tem atentado para a convergência das expectativas mais longas para a meta. Dessa forma, a confirmação pelo CMN da meta em 3,00% poderia gerar uma convergência dessas expectativas, o que permitiria um ciclo de corte de juros com credibilidade.

Ainda sobre o COPOM, o secretário-executivo do Ministério da Fazenda, Gabriel Galípolo, foi indicado para o cargo de diretor de política monetária e o servidor de carreira Aílton Aquino para a diretoria de fiscalização. Ambos serão sabatinados pelo Senado.

relação aos nossos fundos as alocações na curva de juros reais geraram retorno positivo. Os índices IMA-B, IRF-M e CDI registraram retornos de 2,53%, 2,20% e 1,12%, respectivamente, no último mês.

Inflação

O MAG Inflação apresentou rentabilidade de 2,85%, contra 2,53% do IMA-B em maio. O mês foi marcado pela melhora das expectativas após a aprovação do novo arcabouço fiscal, promovendo assim um fechamento mais expressivo da curva de juros em vértices de médio e longo prazo. Apesar da melhora nos indicadores de inflação, seguimos com atividade e emprego fortes. Além disso, dúvidas sobre a definição

de uma nova meta de inflação na próxima reunião do CMN estará no radar dos investidores e poderá influenciar os próximos passos do BC na condução da política monetária. Neste cenário, conseguimos capturar algumas assimetrias na curva de juros e aumentamos a exposição do portfólio com uma *duration* levemente maior do que a do benchmark.

Crédito

No mercado de crédito, os spreads, em média, recuaram de 2,75% no final de abril para aproximadamente 2,62% em maio, sinal positivo, dado que se trata do primeiro fechamento de spread no mês contra mês desde o evento Americanas no início do ano. No entanto, o mercado primário ainda tem se mostrado esvaziado, com um baixo volume de emissões, resultante de apetite menor por parte dos investidores – vale lembrar que, no ano, na indústria de crédito privado, o resgate acumulado em fundos se aproxima do patamar de R\$ 25 bilhões. A nossa carteira de crédito corporativo no mês pesou para que o retorno da carteira ficasse abaixo do benchmark em maio, embora os papéis de crédito bancário e de crédito estruturado

tenham performado acima do CDI. Os nossos fundos mantêm uma carteira diversificada, contemplando tanto créditos bancários quanto corporativos de emissores high grade, notórios pela solidez e capacidade de pagamento. O fundo tem se beneficiado do nível de carregamento dos ativos, mantendo *duration* compatível à estratégia de investimentos. No mercado de papéis bancários, buscamos instituições financeiras cuja carteira de clientes seja menos sensível, objetivando maior estabilidade. Já nos corporativos, buscamos uma maior diversificação entre segmentos e emissores com condições favoráveis, com o propósito de não ficar com exposição relevante em nenhum setor específico.

Multimercados

A aprovação do novo arcabouço fiscal na Câmara e a melhora, mesmo que lenta, dos indicadores de inflação, contribuíram para o fechamento dos vértices médios e longos ao mesmo tempo que o mercado segue precificando cortes de juros já em 2023. No cenário global, a expectativa é de que o FED encerre o ciclo de aperto monetário, contribuindo para uma melhora da dinâmica

nos juros e câmbio. Por outro lado, sem sinalizações de término, a guerra entre Ucrânia/Rússia, dados decepcionantes da atividade econômica na China e BCE aparentemente longe de terminar o ciclo de aperto monetário tendem a seguir gerando volatilidade para os mercados globais. Nesse contexto, o MAG Strategy rendeu 1,25% no mês e o MAG Macro 1,16%, ambos acima do CDI no período.

Bolsa

O mês de maio foi marcado pela boa performance dos ativos locais, com o índice Ibovespa tendo uma valorização de 3,74%. Mesmo com a performance positiva no mês, o índice Ibovespa ainda acumula uma queda de -1,27% no ano, principalmente por conta da *underperformance* das empresas de Commodities. Em relação aos fundos MAG,

tivemos desempenho superior ao benchmark por conta de uma alocação *overweight* no setor de Consumo Discricionário e *underweight* em Commodities. Com isso, o MAG FIA apresentou uma valorização de 5,00% no mês, acumulando uma alta de 0,30% no ano. Enquanto o MAG Selection teve uma valorização de 5,77% no mês, acumulando uma alta de 1,05% 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%	2,6%	0,8%
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%	6,1%	4,0%
IGP-M	3,7%	10,5%	7,2%	-0,5%	7,5%	7,3%	23,1%	17,8%	5,5%	-0,8%	3,9%
Taxa de Câmbio** - R\$/US\$	2,66	3,90	3,26	3,31	3,87	4,03	5,20	5,58	5,22	5,20	5,15
Selic	11,75%	14,25%	13,75%	7,00%	6,50%	4,50%	2,00%	9,25%	13,75%	13,75%	12,00%

*média anual / **fim de período

Projeções em vermelho

Performance dos Fundos

Renda Fixa	mai-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	1,17%	5,04%	13,18%	23,02%	26,33%	208,19%	391.400	01/09/2010
% CDI	103,92%	93,95%	97,78%	102,61%	104,89%	101,81%	534.126	
MAG Cash FI RF Ref DI	1,14%	5,29%	13,41%			18,65%	204.922	29/12/2021
% CDI	101,26%	98,46%	99,49%			100,88%	171.941	
MAG CP30 FI RF CP LP	0,92%	1,35%	9,54%			16,78%	230.558	20/10/2021
% CDI	81,85%	25,07%	70,81%			82,99%	234.799	
MAG Top FIC FI CP LP	0,99%	1,18%	10,24%	21,91%	32,55%	38,89%	172.946	02/05/2018
% CDI	87,85%	21,97%	75,96%	97,65%	129,69%	96,60%	246.352	
MAG FI RF Crédito Privado LP	0,73%	1,12%	9,60%	20,01%	26,86%	103,28%	391.772	30/09/2014
% CDI	65,35%	20,83%	71,21%	89,18%	107,02%	94,81%	1.001.274	
MAG Inflação Alocação Dinâmica FI RF LP	2,85%	8,74%	9,94%	14,64%	24,38%	224,18%	150.484	23/12/2011
Dif. IMA-B	0,32%	-0,02%	-0,53%	-0,90%	-1,75%	-15,71%	142.754	
Multimercados	mai-23	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Desde o Início	PL Atual ¹	Data de Início
							PL Médio 12M ¹	
MAG Strategy FIM	1,25%	4,67%	10,78%	19,98%		21,23%	88.208	03/05/2021
% CDI	111,53%	87,03%	80,02%	89,07%		93,32%	87.002	
MAG Multiestratégia FIM	1,18%	4,19%	8,62%	14,98%	21,76%	108,24%	101.383	18/11/2014
% CDI	105,05%	78,01%	63,95%	66,77%	86,68%	102,16%	93.195	
MAG Macro FIC FIM	1,16%	4,51%	9,43%	19,69%	23,69%	49,35%	29.623	06/07/2017
% CDI	103,46%	84,00%	69,95%	87,79%	94,39%	101,02%	32.319	
Renda Variável	mai-23	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Desde o Início	PL Atual ¹	Data de Início
							PL Médio 12M ¹	
MAG Selection FIA	5,77%	1,05%	-2,40%			-6,55%	36.639	18/08/2021
Dif. Ibovespa	2,03%	2,32%	0,31%			0,58%	13.579	
MAG FIA	5,01%	0,29%	-2,75%	-16,89%	6,69%	0,64%	11.624	19/06/2019
Dif. Ibovespa	1,27%	1,57%	-0,05%	-2,72%	-17,26%	-7,37%	32.778	
Investimento no Exterior	mai-23	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	-0,35%	3,61%	-2,19%			-7,61%	27.940	23/12/2021
CDI ²	1,12%	5,37%	13,48%			18,65%	26.576	
MAG Global Sustainable BRL FIC FIM IE	6,49%	10,91%				11,97%	7.019	04/11/2022
CDI ²	1,12%	5,37%				7,48%	5.094	
MAG Global Sustainable FIC FIM IE	4,72%	3,12%	-7,46%	-33,06%		-27,80%	61.132	14/10/2020
CDI ²	1,12%	5,37%	13,48%	-147,36%		24,11%	61.122	
CDI	1,12%	5,37%	13,48%	22,43%	25,10%			
IMA-B	2,53%	8,76%	10,47%	15,54%	26,13%			
IPCA + 5,00%	0,93%	5,30%	9,39%	28,35%	45,51%			
Dólar (PTAX)	1,90%	-2,33%	7,76%	-2,61%	-6,09%			
Ibovespa	3,74%	-1,28%	-2,71%	-14,17%	23,95%			
IBrX-100	3,59%	-2,09%	-4,47%	-16,34%	23,50%			

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) O PL médio apresentando para o MAG Global Sustainable BRL FIC FIM IE se refere ao período desde o início do fundo. O fundo MAG Global Sustainable BRL FIC FIM IE não possui 12 meses. Para avaliação da performance, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 meses.

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.

