

CARTA ECONÔMICA

MAG
INVESTIMENTOS

JULHO DE 2023

- Cenário global permanece com desaceleração da atividade e inflação recuando lentamente;
- Ciclo de aperto monetário perto do fim nas economias desenvolvidas;
- Cenário inflacionário melhora e Selic é cortada em 0,50 p.p. para 13,25%;
- Fitch eleva a nota de crédito do Brasil de BB- para BB, com perspectiva estável.

Os dados de atividade apontaram para uma desaceleração econômica global. Nos EUA, os números indicam uma economia em um ritmo mais lento sem, contudo, caminhar para uma recessão, com mercado de trabalho ainda apertado, e alta de 1,6% do PIB este ano, segundo nossas projeções.

Cabe destacar, no entanto, que, apesar deste cenário, a agência de classificação de risco Fitch cortou o rating dos EUA, de AAA para AA+, com perspectiva estável, e apontou que a situação fiscal deverá se deteriorar nos próximos três anos.

Na Zona do Euro (ZE), a atividade já mostra sinais de desaceleração mais fortes, em resposta ao aperto monetário, ainda que lá o mercado de trabalho também esteja pressionado.

Na mesma direção, os indicadores da China apontam para um cenário de crescimento abaixo da meta do governo central, mesmo com o fim da política de Covid-zero. As expectativas residem nas medidas de estímulos fiscais que o governo deverá adotar para estimular a atividade.

Mesmo com esse cenário de atividade desacelerando, a inflação manteve um lento processo de recuo nos países desenvolvidos, levando a nova rodada de subida de juros ao longo de julho. Para os próximos meses, a expectativa é de encerramento do ciclo de aperto e manutenção desta condição até meados do ano que vem, podendo haver algum ajuste residual até o fim de 2023.

Na maioria dos países emergentes, dado o estágio mais avançado do ciclo monetário, a

expectativa é de início de corte de juros – exemplo disso foram os cortes de 100 bps no final do mês realizado pelo Chile e de 25 bps no Brasil no começo de agosto.

Ainda sobre a dinâmica inflacionária, o setor de bens manteve a desaceleração dos preços de forma mais consistente, com a inflação de serviços ainda pressionada. No entanto, a perspectiva de ocorrência de um forte El Niño e o fim do acordo Rússia x Ucrânia, que permitia o escoamento da produção de grãos, geram a perspectiva de aumento nas commodities agrícolas. Adicionalmente, julho foi marcado pela aceleração do petróleo, dada a expectativa de redução na oferta.

Moedas Locais	Var%MoM	Var% YTD	Var%YoY
Commodities			
CRB	2,92	1,63	-3,19
Agrícolas			
CRB Food	4,35	6,37	3,28
Soja	-7,16	11,13	14,23
Milho	-9,11	-25,72	-18,22
Algodão	3,14	2,48	-17,15
Café Arábica	2,27	-1,58	-24,19
Trigo	4,64	-15,94	-17,58
Metálicas			
CRB Metais	2,86	0,94	-4,58
Minério de Ferro	2,61	-0,51	6,51
Ouro	2,13	7,90	11,78
Cobre	7,14	5,18	12,16
Energéticas			
Petróleo Brent	14,23	-0,41	-22,23
Petróleo WTI	15,80	1,92	-17,06
Gás Natural	-25,48	-63,04	-85,95

Fonte: Bloomberg. Elaboração: MAG Investimentos.

No mercado local, em linha com o observado no exterior, a tendência recente da inflação se manteve, com desaceleração dos alimentos e dos bens industriais – em linha com as quedas vistas no atacado –, enquanto a dinâmica de serviços ainda aponta para um cenário de preços pressionados, dado o nível atual do desemprego. Com isso, foi observada nova revisão para baixo nas projeções para o IPCA em 2023 – a mediana do Focus já apontava para o IPCA em torno de 4,8% no final de julho e a projeção da MAG Investimentos recuou para em torno de 4,9% no período.

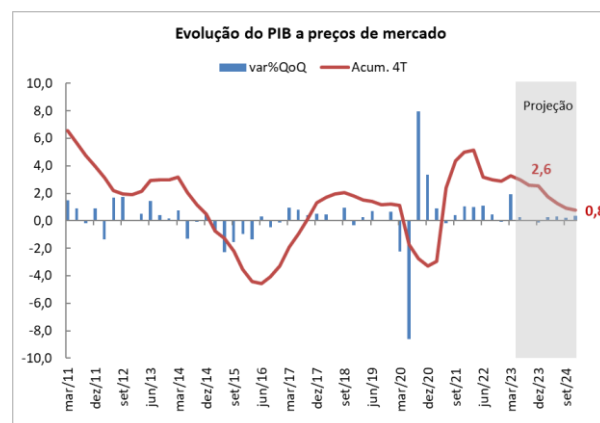
Esse ambiente mais benigno com a inflação e a confirmação da meta de 3,00% a.a. pelo CMN no final de junho permitiram o recuo das projeções mais longas para 3,50%, ainda acima das respectivas metas.

Essa melhora elevou as expectativas de que o Copom cortasse a Selic em 0,50 p.p. na reunião de agosto, o que se confirmou numa decisão dividida (5 votos a favor de -0,50p.p. e 4 a favor de -0,25p.p.), com a taxa básica alcançando 13,25% a.a. e com a sinalização de mais cortes de mesma magnitude nas próximas reuniões.

Com relação à atividade, os dados do 2T23 têm confirmado a perspectiva de menor crescimento em relação ao trimestre anterior, por causa da saída dos efeitos positivos da supersafra, com a alta projetada de 0,2% do PIB na margem sendo mantida.

Para o 2º semestre, a expectativa de desaceleração da economia continua, dadas as premissas de aumento do desemprego e de juros em território contracionista, com continuação do recuo na concessão de crédito para as pessoas físicas voltado para o consumo, com elevação somente no crédito rotativo.

Portanto, com este importante vetor do consumo das famílias obstruído, a visão da MAG Investimentos é de tendência de baixa neste segmento do PIB no restante do ano. Com isso, foi mantida a projeção de alta de 2,6% do PIB em 2023, com desaceleração adicional em 2024, para alta de 0,8%.



Do lado fiscal, apesar do reconhecimento dos esforços realizados pelo governo na busca de receitas, o entendimento é que as metas de superávit primário não serão atingidas – a mediana da pesquisa Focus mostra projeções abaixo do limite mínimo estipulado no novo marco fiscal até 2026.

Tal cenário deve levar a uma piora na percepção de risco e, com isso, deverá ser observada uma limitação ao ciclo de corte de juros – a expectativa da MAG Investimentos é de encerramento do ciclo de afrouxamento monetário em 9,75% a.a., em meados do ano que vem.

Importante destacar que o novo marco fiscal ainda não foi aprovado no Congresso, tendo em vista as alterações realizadas no Senado não terem sido votadas pela Câmara e, de acordo com o presidente desta casa, Arthur Lira, não há previsão para a retomada desta pauta, mantendo presente o risco de um ajuste fiscal menos condizente com uma dívida crescendo de forma mais sustentável.

Por fim, cabe ressaltar que a agência de classificação de risco Fitch elevou a nota de crédito do Brasil de BB- para BB, com perspectiva estável. Esse movimento se dá após a melhora pela S&P da perspectiva para a nota de crédito do Brasil, classificada como BB-, de estável para positiva em junho. A Fitch disse que a decisão responde ao desempenho macroeconômico e fiscal acima do esperado, colocando o Brasil a duas notas do grau de investimento.

MERCADO

Renda Fixa

A dinâmica da curva de juros de mercado foi intensificada em decorrência da expectativa de redução da taxa de juros em agosto. O mercado considerava a possibilidade de um corte mais expressivo de 50 pontos base pelo

Inflação

Após aproveitarmos um movimento significativo de fechamento da curva de juros, optamos por zerar o risco do fundo dado que houve uma mudança na dinâmica dos mercados na qual as assimetrias deixaram de ser tão atrativas. Trocamos este risco por uma alocação pequena direcional na curva de juros nominal na qual apresentou retorno negativo no mês. Apesar disto, seguimos com uma pequena alocação

Crédito

No mercado de crédito, percebe-se uma notável recuperação após os episódios de estresse relacionados a Light e Americanas. Em julho, os spreads, em geral, se estreitaram, com destaque para a queda nos papéis de duração mais longa, sinalizando um maior apetite por risco por parte do mercado, em linha com o fluxo acumulado mensal, que registrou resultado positivo pela primeira vez no ano. Embora alguns setores ainda enfrentem desafios, como o de saúde e varejo, ainda é possível encontrar emissores sólidos nessas indústrias. A carteira de Crédito da MAG foi impactada no mês de julho pelas debêntures, com alguns títulos sofrendo remarcações relevantes. Em contrapartida, o portfólio de títulos bancários e ativos estruturados apresentaram um bom desempenho no mês.

Multimercados

A manutenção de um cenário favorável para Brasil ao longo de julho, refletindo o andamento da reforma tributária e a manutenção da meta pelo CMN no final de junho, permitiu uma valorização de 1,61%

Banco Central. Quanto aos índices IMA-B, IRF-M e CDI, eles apresentaram retornos de 0,81%, 0,89% e 1,07% respectivamente, também no mesmo período.

direcional na curva de juros nominal, pois entendemos que há boas chances de gerarmos alfa já em agosto. Desta forma, ajustamos a *duration* do fundo à do benchmark aguardando novas oportunidades que justifiquem a mudança da estratégia. Com isso, o MAG Inflação apresentou rentabilidade de 0,69%, contra 0,81% do IMA-B em julho.

Os fundos de crédito da MAG buscam manter uma carteira diversificada, abrangendo tanto créditos bancários quanto corporativos de emissores high grade, conhecidos por sua solidez e capacidade de pagamento. O portfólio tem se beneficiado do nível de carregamento dos ativos, mantendo uma duração compatível com a estratégia de investimentos. No mercado de papéis bancários, buscamos instituições financeiras cuja carteira de clientes seja menos sensível, visando maior estabilidade. Já nos corporativos, almejamos uma maior diversificação entre segmentos e emissores com condições favoráveis, com o objetivo de evitar uma exposição relevante em qualquer setor específico.

do real, fechamento na curva de juros – tanto nominal quanto real – e valorização do Ibovespa. Com relação aos nossos fundos, o MAG Strategy e o MAG Macro renderam 1,07% no mês, em linha com o CDI no período.

Bolsa

A contínua melhora dos índices e expectativas de inflação reforçaram a visão de que o início do ciclo de corte de juros já se daria na reunião do COPOM em agosto, criando um cenário favorável para os ativos de risco locais. Devido a este contexto, o mercado de ações local exibiu um desempenho positivo em julho, mantendo a

tendência dos meses anteriores. O índice Ibovespa obteve uma valorização de 3,26% no mês de julho, e acumula uma alta de 11,12% no ano. Em relação aos fundos MAG, tivemos um desempenho superior ao benchmark em todos os fundos por conta principalmente de uma alocação *overweight* no setor Imobiliário.

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

*média anual / **fim de período

Projeções em vermelho

Performance dos Fundos

Renda Fixa	jul-23	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	1,02%	7,05%	13,02%	24,25%	27,81%	214,07%	377.695	01/09/2010
% CDI	95,19%	92,23%	95,82%	99,98%	101,98%	101,43%	507.900	
MAG Cash FI RF Ref DI	1,03%	7,53%	13,50%			21,17%	211.006	29/12/2021
% CDI	95,80%	98,50%	99,38%			100,63%	182.751	
MAG CP30 FI RF CP LP	0,97%	2,73%	8,68%			18,37%	184.047	20/10/2021
% CDI	90,06%	35,73%	63,88%			80,55%	262.731	
MAG Top FIC FI CP LP	1,02%	3,00%	9,61%	22,37%	30,38%	41,39%	145.442	02/05/2018
% CDI	94,95%	39,27%	70,77%	92,24%	111,37%	95,63%	245.286	
MAG FI RF Crédito Privado LP	0,82%	1,93%	8,10%	19,86%	25,85%	104,91%	248.581	30/09/2014
% CDI	76,71%	25,25%	59,66%	81,90%	94,78%	92,48%	890.907	
MAG Inflação Alocação Dinâmica FI RF LP	0,69%	12,24%	15,12%	18,37%	20,54%	234,62%	230.617	23/12/2011
Dif. IMA-B	-0,11%	-0,02%	-0,34%	-0,84%	-1,68%	-16,22%	143.471	
MAG FI Renda Fixa Ativo LP	1,25%	7,65%				7,71%	10.165	29/12/2022
% CDI	116,15%	100,15%				100,15%	8.480	

Multimercados	jul-23	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Desde o Início	PL Atual ¹	Data de Início
							PL Médio 12M ¹	
MAG Strategy FIM	1,07%	7,13%	12,55%	22,83%		24,08%	90.271	03/05/2021
% CDI	99,63%	93,37%	92,39%	94,16%		94,82%	82.370	
MAG Multiestratégia FIM	1,18%	6,68%	11,52%	17,23%	21,00%	113,22%	94.811	18/11/2014
% CDI	110,52%	87,43%	84,81%	71,07%	77,00%	102,56%	94.099	
MAG Macro FIC FIM	0,94%	6,81%	12,07%	23,08%	23,58%	52,63%	30.258	06/07/2017
% CDI	87,77%	89,10%	88,82%	95,15%	86,45%	101,10%	32.184	

Renda Variável	jul-23	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Desde o Início	PL Atual ¹	Data de Início
							PL Médio 12M ¹	
MAG Selection FIA	4,60%	14,78%	18,75%			6,15%	52.386	18/08/2021
Dif. Ibovespa	1,34%	3,65%	0,54%			1,61%	19.915	
MAG FIA	4,15%	13,09%	17,59%	-3,06%	2,02%	13,48%	13.091	19/06/2019
Dif. Ibovespa	0,88%	1,96%	-0,62%	-3,18%	-16,47%	-8,09%	31.963	

Investimento no Exterior	jul-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	1,72%	4,14%	0,10%			-7,13%	28.054	23/12/2021
CDI ²	1,07%	7,64%	13,58%			21,21%	26.806	
MAG Global Sustainable FIC FIM IE	1,62%	1,39%	-12,64%	-38,16%		-29,01%	60.083	14/10/2020
CDI ²	1,07%	7,64%	13,58%	24,25%		26,79%	60.372	
MAG Global Sustainable BRL FIC FIM IE	2,07%	12,94%				14,02%	7.204	04/11/2022
CDI ²	1,07%	7,64%				9,79%	5.547	
CDI	1,07%	7,64%	13,58%	24,25%	27,27%			
IMA-B	0,81%	12,27%	15,46%	19,21%	22,22%			
IPCA + 5,00%	0,65%	6,09%	9,28%	26,36%	44,52%			
Dólar (PTAX)	-1,61%	-9,13%	-8,61%	-7,42%	-8,88%			
Ibovespa	3,27%	11,13%	18,20%	0,12%	18,49%			
IBrX-100	3,32%	10,13%	16,39%	-2,60%	17,59%			

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 os fundos MAG Global Sustainable BRL FIC FIM IE e MAG FI Renda Fixa Ativo LP se referem ao período desde o início do fundo. Os fundos MAG Global Sustainable BRL FIC FIM IE e MAG FI Renda Fixa Ativo LP não possuem 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.

