

CARTA ECONÔMICA

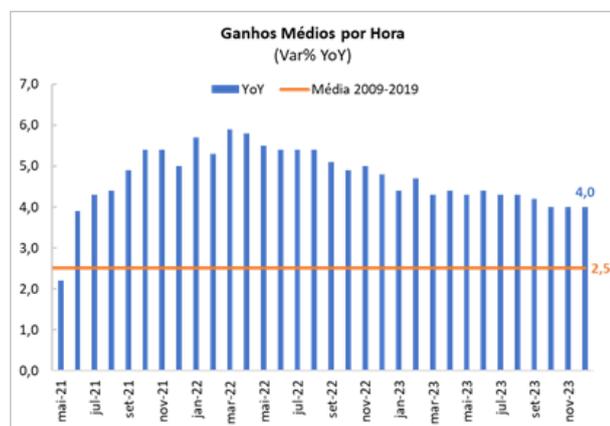
MAG
INVESTIMENTOS

DEZEMBRO DE 2023

- FOMC mais *dovish* nos levou a revisar cenário para a *fed funds* de 2 para 3 quedas em 2024;
- Mantida a visão do BCE sendo o 1º BC a cortar juros nos países desenvolvidos;
- No Brasil, PIB deve desacelerar de 2,9% para 1,0% entre 2023 e 2024
- Aceleração dos preços livres dificulta convergência do IPCA para a meta em 2024.

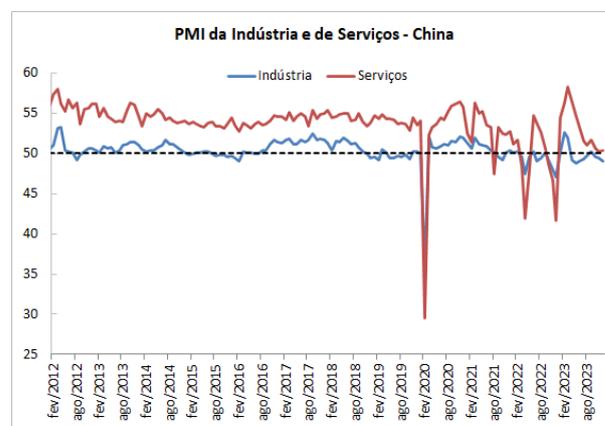
Na sua reunião de dezembro, o FOMC revisou para baixo a mediana das expectativas de inflação do comitê e, principalmente, na mediana das taxas de *fed funds*, indicando um cenário com 3 cortes de juros em 2024. Além disso, o presidente da autoridade monetária indicou na coletiva após a reunião que houve discussão sobre quando cortar os juros, com a melhora do quadro inflacionário. Essa sinalização se sobrepôs a indicadores de mercado de trabalho e de inflação divulgados ao longo do mês, o que gerou novo ambiente favorável à queda de juros nos EUA e ao enfraquecimento do dólar globalmente.

Com essa sinalização do FOMC, passamos a considerar que o ciclo de afrouxamento monetário nos EUA deverá ser antecipado do último trimestre de 2024 para meados do ano, enquanto a precificação de mercado indica cortes de juros a partir de março. No nosso cenário, entretanto, o mercado de trabalho com salários crescendo acima da média pré-pandemia, e a economia em *soft-landing* não devem permitir cortes de juros antes do meio do ano.



Em contrapartida, o Banco Central Europeu (BCE) manteve uma postura mais cautelosa acerca do quadro inflacionário, ainda que os últimos dados de inflação naquela região tenham apresentado desaceleração da alta dos preços, tanto no índice cheio quanto no núcleo. A expectativa da MAG Investimentos é de início do ciclo de juros na passagem do 1T24 para o 2T24, tendo em vista que os dados de inflação continuam apontando para um cenário de desaceleração, com o BCE sendo o 1º BC desenvolvido a iniciar o ciclo de corte de juros.

Na China, os dados continuam indicando desaceleração da economia, com expectativa de menor crescimento na passagem de 2023 para 2024. Os dados do PMI de dezembro reforçam essa perspectiva, com o da indústria ficando abaixo de 50 pontos pelo 3º mês consecutivo, o que indica contração no setor, enquanto o de serviços ficou em 50,4 pontos, indicando leve expansão.



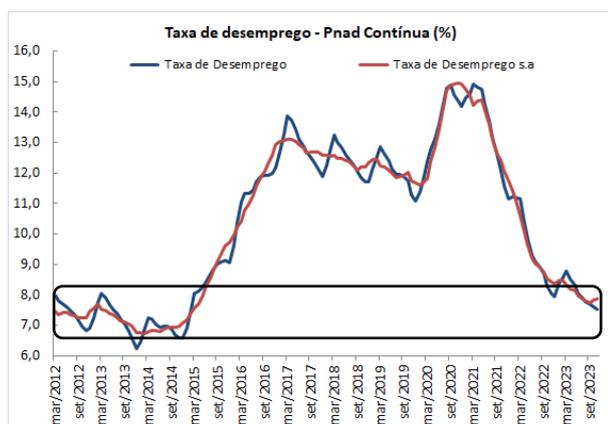
As *commodities* mostraram queda no mês, com destaque para as energéticas, com recuos de 7,0% do petróleo Brent e 4,4% da

gasolina em Nova York. Em contrapartida, as *commodities* metálicas mostraram avanço em novembro, com alta de 4,0% do minério de ferro na China. No ano, foi observada dinâmica semelhante, com queda nas *commodities* agrícolas, em resposta à supersafra brasileira, dentre outros pontos, e no petróleo. As metálicas, com destaque para o minério de ferro, mostraram alta.

As recentes questões geopolíticas, como, por exemplo, as guerras da Rússia x Ucrânia e no Oriente Médio, são vetores importantes que podem impactar os preços das *commodities* neste começo do ano.

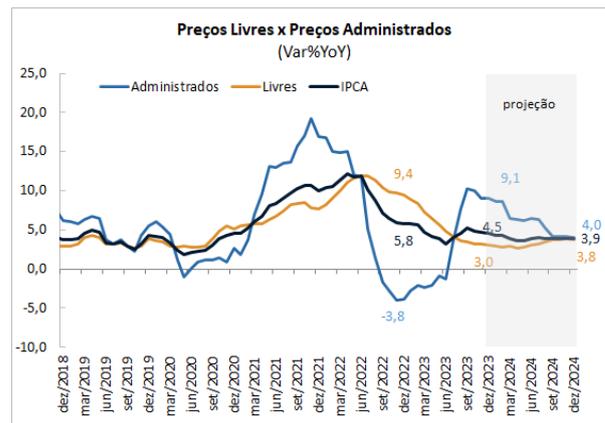
No Brasil, o fim do ano mostrou que a perda de tração da atividade tem sido mais lenta do que o previsto anteriormente, embora a MAG Investimentos continue esperando queda do PIB no 4T23. Com isso, a economia interna deverá ter crescido 2,9% no ano. Para 2024, mantivemos a nossa visão de desaceleração da atividade, embora esperemos, agora, uma alta de 1,0% (ante 0,8%), dado que continuará baixo desemprego, o que deve contribuir positivamente para o consumo das famílias.

No mercado de trabalho é esperada alguma moderação ao longo de 2024, dados o aumento da força de trabalho e o menor ritmo de geração de vagas. Ainda assim, a taxa de desemprego deve encerrar 2023 em 7,6%, acelerando para em torno de 8,5% no final do ano seguinte.

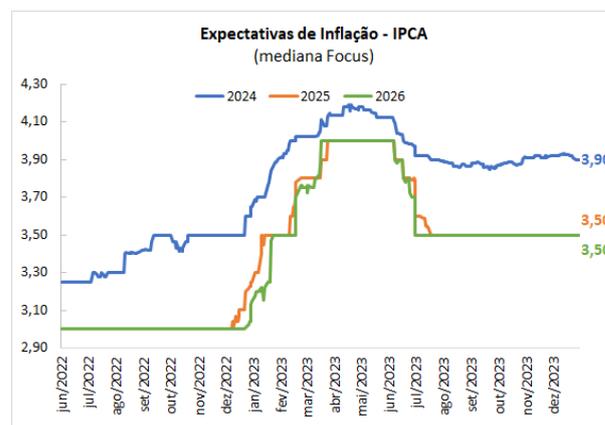


Contudo, essa revisão para cima na atividade não alterou o nosso cenário para inflação em 2024. A projeção para o IPCA foi mantida em

3,9%, com alta de 3,8% para os preços livres e 4,0% para os itens administrados. O *El Niño* e o mercado de trabalho apertado devem pressionar, respectivamente, os alimentos no domicílio e os serviços, levando a aceleração dos itens livres no IPCA de 2024. Para dezembro/23, a nossa projeção indica alta de 0,45%, com o IPCA fechando o ano em 4,5%, com destaque para a deflação de 1,1% esperada nos alimentos no domicílio.



Com relação à política monetária, o cenário de manutenção do ritmo de cortes em 50 bps nas próximas reuniões permanece, com a taxa Selic encerrando o ciclo em 9,75% a.a. A desancoragem das expectativas impede uma Selic terminal mais baixa.



No âmbito fiscal, destaque para a aprovação da Reforma Tributária, com a sua implementação ocorrendo por meio de leis complementares. Além disso, as discussões sobre a meta de resultado primário de 2024 e as medidas de recomposição de receitas do governo permaneceram como principais temas nessa passagem de ano.

MERCADO

Renda Fixa

Os fundos performaram acima do CDI e as principais contribuições vieram das posições em crédito corporativo e do carregado do caixa. No decorrer deste mês, realizamos movimentações estratégicas em nosso portfólio de crédito, tanto no mercado primário quanto no secundário, visando capturar oportunidades emergentes e maximizar retornos. Essa abordagem,

Inflação

O MAG Inflação apresentou rentabilidade de 2,68% contra 2,75% do IMA-B em dezembro. Alteramos nossa exposição em relação ao benchmark dado o forte movimento observado no mês anterior que, em nossa visão, nos pareceu exagerado.

Crédito

Apesar dos desafios no primeiro semestre de 2023 no setor de crédito privado, o último trimestre revelou um período mais dinâmico de emissões e captações nos fundos de renda fixa, com compressão dos spreads nos mercados primário e secundário dos títulos triplo A. O cenário das emissões corporativas manteve a tendência positiva dos meses anteriores, especialmente nas emissões de empresas nos setores de infraestrutura, saneamento e telecomunicações.

Multimercados

Com a harmonização entre um cenário externo positivo e local sem sustos relevantes, com o BC seguindo o esperado, os ativos de risco se valorizaram no mês, com o Real apreciando 1,55% contra o dólar,

Bolsa

Seguindo o forte movimento observado em novembro, o Ibovespa teve uma alta de 5,4%, fazendo com que o ano fechasse com alta consolidada de 22,3%. A performance positiva seguiu a tendência de melhora nos mercados observada no mês anterior. Dentre os setores que compõe o índice, praticamente todos tiveram performance

alinhada à nossa estratégia de diversificação focada em emissores *high grade*, reflete nosso compromisso com a qualidade e estabilidade do portfólio. Para compor o caixa do fundo, possuímos LFTs de curto e médio prazo. No book de juros, nossas alocações estão distribuídas em vértices de curto e médio prazo em juros reais e operações táticas em juros nominais e inflação.

Seguimos com estratégias no book para capturar algumas assimetrias existentes na curva de juros. Desta forma, mantemos a *duration* do portfólio levemente descolada em relação a do benchmark.

No mês de dezembro, as carteiras da MAG foram impactadas pelo reposicionamento em algumas debêntures e pela marcação adversa no mercado secundário em alguns casos específicos. Contudo, o portfólio de títulos bancários e ativos estruturados registrou um desempenho positivo no mesmo período. O portfólio tem se beneficiado do bom carregado dos ativos, alinhando sua duração com a estratégia de investimento.

segundo o ambiente global de dólar fraco, a curva de juros perdeu nível e as inflações implícitas recuaram. O MAG Strategy rentabilizou 1,16% em dezembro e o MAG Macro 1,17% no mesmo período, com ambos os fundos ficando acima do CDI no mês.

positiva com destaque para algumas ações dos setores financeiro, *utilities*, *basic materials* e consumo. O fundo MAG Selection teve um desempenho positivo em dezembro subindo 4,8%. No fechamento do ano, o MAG Selection apresentou uma performance acumulada de 22,1% praticamente em linha com o índice Ibovespa.

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%	2,9%	1,0%
Taxa de Desemprego*	4,8%	6,8%	11,5%	12,7%	12,3%	11,9%	13,5%	13,5%	9,3%	8,0%	8,3%
IPCA	6,4%	10,7%	6,3%	3,0%	3,8%	4,3%	4,5%	10,1%	5,8%	4,5%	3,9%
IGP-M	3,7%	10,5%	7,2%	-0,5%	7,5%	7,3%	23,1%	17,8%	5,5%	-3,2%	4,0%
Taxa de Câmbio** - R\$/US\$	2,66	3,90	3,26	3,31	3,87	4,03	5,20	5,58	5,22	4,84	4,90
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	dez-23	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Desde o Início	PL Atual ¹	Data de Início ⁴
							PL Médio 12M ^{1,3}	
MAG FI Renda Fixa	0,95%	12,73%	12,73%	26,84%	33,23%	230,74%	525.183	01/09/2010
% CDI	105,87%	97,55%	97,55%	99,28%	101,87%	101,79%	450.178	
MAG FI RF Ref DI Premium Crédito Privado	0,94%	13,03%	13,03%	27,30%		27,38%	271.530	29/12/2021
% CDI	105,11%	99,88%	99,88%	100,97%		100,95%	206.696	
MAG CP30 FI RF CP LP	1,05%	7,67%	7,67%	21,93%		24,06%	108.841	20/10/2021
% CDI	117,18%	58,77%	58,77%	81,13%		83,04%	205.390	
MAG Top FIC FI CP LP	1,15%	7,98%	7,98%	23,30%	33,11%	48,23%	100.401	02/05/2018
% CDI	127,90%	61,18%	61,18%	86,20%	101,50%	95,54%	179.282	
MAG High Grade RF Crédito Privado LP	1,00%	10,32%				10,32%	385.094	18/04/2023
% CDI	111,21%	116,19%				116,19%	132.240	
MAG Inflação Alocação Dinâmica FI RF LP	2,68%	15,83%	15,83%	22,61%	20,38%	245,31%	208.971	23/12/2011
Dif. IMA-B	-0,07%	-0,22%	-0,22%	-0,84%	-1,51%	-17,36%	168.528	
MAG Cash FI RF LP	0,98%	13,45%	13,45%	27,89%	34,10%	134,81%	679.321	01/10/2014
% CDI	108,88%	103,09%	103,09%	103,16%	104,53%	108,65%	386.408	
MAG FI Renda Fixa Ativo LP	1,12%	13,42%	13,42%			13,48%	22.272	29/12/2022
% CDI	124,74%	102,84%	102,84%			102,83%	10.261	
Multimercados	dez-23	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Desde o Início	PL Atual ¹	Data de Início ⁴
							PL Médio 12M ^{1,3}	
MAG Strategy FIM	1,16%	12,59%	12,59%	25,70%		30,40%	96.837	03/05/2021
% CDI	129,38%	96,52%	96,52%	95,07%		95,92%	88.352	
MAG Multiestratégia FIM	1,29%	11,55%	11,55%	21,03%	23,86%	122,95%	104.229	18/11/2014
% CDI	143,59%	88,49%	88,49%	77,81%	73,15%	101,64%	97.583	
MAG Ilhabela FIM	0,91%	13,26%	13,26%			18,37%	15.892	01/09/2022
% CDI	101,83%	101,62%	101,62%			102,91%	17.098	
MAG Macro FIC FIM	1,17%	11,52%	11,52%	25,65%	27,03%	59,37%	31.581	06/07/2017
% CDI	131,02%	88,31%	88,31%	94,88%	82,88%	99,45%	31.702	
Renda Variável	dez-23	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Desde o Início	PL Atual ¹	Data de Início ⁴
							PL Médio 12M ¹	
MAG Selection FIA	4,77%	22,10%	22,10%	25,00%		12,92%	47.173	18/08/2021
Dif. Ibovespa	-0,62%	-0,18%	-0,18%	-3,01%		-2,12%	34.735	
Investimento no Exterior	dez-23	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Desde o Início	PL Atual ¹	Data de Início ⁴
							PL Médio 12M ^{1,3}	
MAG Global Bonds FIC FIM IE	5,74%	13,89%	13,89%	1,35%		1,56%	25.727	23/12/2021
CDI ²	0,90%	13,05%	13,05%	4,98%		27,30%	26.755	
MAG Global Sustainable FIC FIM IE	5,62%	1,99%	1,99%	-43,29%	-32,89%	-28,59%	60.410	14/10/2020
CDI ²	0,90%	13,05%	13,05%	27,03%	-100,82%	33,15%	58.840	
MAG Global Sustainable BRL FIC FIM IE	5,08%	12,27%	12,27%			13,34%	7.170	04/11/2022
CDI ²	0,90%	13,05%				15,31%	6.795	
CDI	0,90%	13,05%	13,05%	27,03%	32,62%			
IMA-B	2,75%	16,05%	16,05%	23,45%	21,89%			
IPCA + 5,00%	0,89%	9,73%	9,73%	21,87%	40,85%			
Dólar (PTAX)	-1,91%	-7,21%	-7,21%	-13,25%	-6,84%			
Ibovespa	5,38%	22,28%	22,28%	28,01%	12,74%			
IBrX-100	5,48%	21,27%	21,27%	26,15%	12,05%			

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, MAG FI Renda Fixa Ativo LP e MAG High Grade RF Crédito Privado LP se referem ao período desde o início do fundo. Os fundos MAG Global Sustainable BRL FIC FIM IE, MAG FI Renda Fixa Ativo LP e MAG High Grade RF Crédito Privado LP não possuem 12 meses. Para avaliação da performance, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 meses.

4) A gestão dos fundos MAG Cash FI RF LP e MAG Ilhabela FIM passaram a ser feitas pela MAG Investimentos a partir de 25/08/2023.

Considerações Legais: A Mongeral Aegon Investimentos Ltda e Mongeral Aegon Renda Variável Ltda são responsáveis pela elaboração desse material, mas não se responsabilizam 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 e Mongeral Aegon Renda Variável 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 e MAG Renda Variável não se responsabilizam 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 e a MAG Renda Variável se reservam 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 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 FIRF REF DI PREMIUM Taxa Adm.: 0,40%, Taxa de Performance: Não Possui, 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 TOP FIC FI RF CP LP - Taxa Adm.: 0,65%, Taxa de Performance: Não possui, 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 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 CASH FIRF LP - Taxa Adm.: 0,80%, Taxa de Performance: 20% sobre o que exceder 100% do CDI, Público Alvo: Público em Geral; MAG FIRF ATIVO LP - Taxa Adm.: 0,70%, Taxa de Performance: 20% sobre o que exceder 100% do CDI, 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 Ilhabela FIM - Taxa Adm.: 1,5%, Taxa de Performance: 20% 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 Global Bonds FIC FIM IE - Taxa Adm.: 0,70%, Taxa de Performance: Não possui, Público Alvo: Investidores Qualificados; MAG Global Sustainable BRL 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.

BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM (CNPJ 59.281.253/0001-23) Praia de Botafogo, 501, 6ºAndar, Botafogo, Rio De Janeiro – RJ CEP: 22250-040 (21)3262-9600 ol-reguladores@btgpactual.com

