

CARTA ECONÔMICA

MAG
INVESTIMENTOS

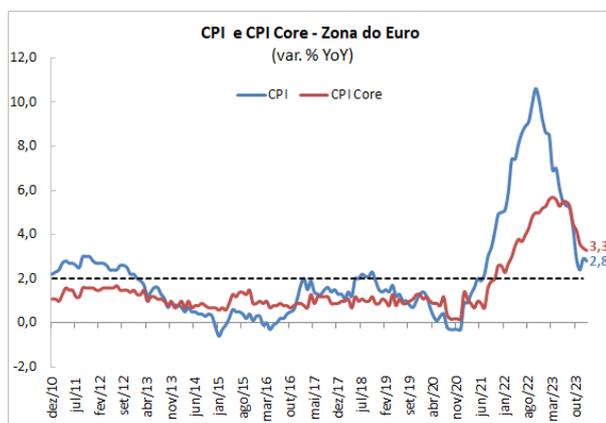
JANEIRO DE 2024

- Sinalização do FOMC indica corte de juros somente no 2T24;
- China deverá crescer menos em 2024 na comparação com o ano anterior;
- No Brasil, a inflação deverá fechar o ano em 3,7%, com aceleração dos preços livres;
- Copom indica novos cortes de 0,50 p.p. nas próximas reuniões.

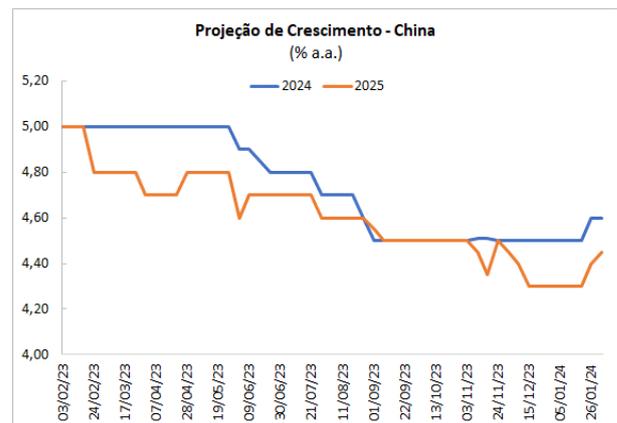
Após uma sinalização mais *dovish* na última reunião de 2023, o presidente do Fed indicou um ambiente mais *hawkish* no FOMC, tendo em vista a sua sinalização de que o início do ciclo de cortes de juros nos EUA em março não é o cenário mais provável, mesmo com os dados de inflação melhores.

A dinâmica recente do mercado de trabalho, em conjunto com a 1ª prévia do PIB do 4T23 acima da esperada, justificam, a nosso ver, essa visão mais conservadora da autoridade monetária sobre o ciclo de corte de juros. Com isso, mantivemos inalterada a nossa expectativa de corte da *fed funds rate* a partir da reunião de junho, com 3 reduções de juros em 2024, embora reconheçamos que haja uma probabilidade relevante de que o FOMC opte por começar o ciclo de afrouxamento monetário na sua reunião de maio.

Na Zona do Euro, os dados de inflação e de atividade continuam apontando para um quadro de economia mais fraca, o que manteve a visão da MAG Investimentos de que o Banco Central Europeu poderá iniciar o corte de juros na sua reunião de abril.



O nosso cenário para a China continua sendo de desaceleração da atividade, mesmo com as medidas de estímulos que o governo tem adotado. A fraqueza do setor imobiliário, por seu relevante tamanho na economia chinesa, reforça essa visão. Com isso, a projeção da MAG Investimentos indica um crescimento em torno de 4,5% em 2024 e de 4,0% para 2025 para aquela economia.

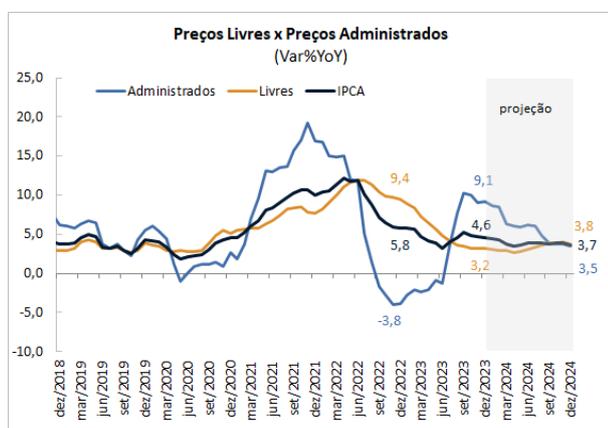


As *commodities* mostraram alta no mês, com destaque para as energéticas, com avanços de 6,1% do petróleo Brent e 3,8% da gasolina em Nova York. Em contrapartida, as *commodities* metálicas mostraram queda, em resposta à expectativa de desaceleração chinesa. As *commodities* agrícolas mostraram avanço no mês, com avanço de alguns grãos, dado o impacto do El Niño.

Mantivemos a visão de que as recentes questões geopolíticas, como, por exemplo, a guerra no Oriente Médio, são riscos importantes para a evolução dos preços das *commodities* neste começo do ano, o que pode representar um risco para o cenário de desaceleração da inflação global.

No Brasil, em relação à última carta, a nossa projeção de inflação havia sido reduzida de 3,9% para 3,7%, dada uma expectativa de desaceleração forte dos itens administrados e alguma piora nos preços livres.

Com a divulgação do IPCA-15 de janeiro, esse cenário se confirmou, embora tenha ocorrido nova revisão para baixo, de 3,71% para 3,66%, em função da queda mais forte do que a esperada em passagem aérea e da deflação mostrada por emplacamento e licenciamento. Contudo, houve revisão para cima na inflação dos alimentos, dado o maior impacto do El Niño. Além disso, a resiliência do mercado de trabalho tem impedido uma maior celeridade no recuo dos preços dos serviços subjacentes.



Os principais riscos a serem monitorados para a inflação residem na inflação de serviços subjacentes, dado o mercado de trabalho apertado, e nas *commodities*, dada a guerra no oriente médio que afetou os preços dos fretes no mar vermelho, podendo afetar, por conseguinte, os preços de bens.

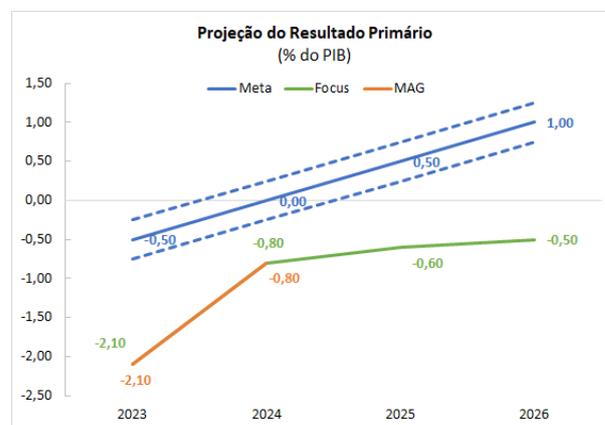
Sobre o mercado de trabalho, os dados de dezembro da PNAD mostraram que a taxa de desemprego ficou em 7,4% no trimestre encerrado em dezembro, menor patamar desde janeiro/2015. Outro destaque deste resultado foi o crescimento interanual de 5,0% da massa salarial real, o que só reforça a visão de um mercado de trabalho forte.

No entanto, para 2024, é esperada alguma acomodação deste mercado, com a taxa de desemprego devendo subir para próximo de 8,5% até o fim do ano.

Com relação à atividade econômica, o PIB no 4T23 deve ter recuado 0,1%, embora os últimos indicadores coincidentes tenham jogado um viés altista sobre essa projeção, com destaque para o já citado mercado de trabalho. Ainda assim o cenário da MAG Investimentos aponta para uma alta de 2,9% do PIB em 2023. Para o corrente ano, a projeção de alta de 1,0% do PIB também possui viés para cima, tendo em vista a expectativa de um consumo das famílias forte no 1º semestre, em resposta à renda crescente dos trabalhadores e de alguma melhora nos investimentos no 2º semestre, dado o afrouxamento nos juros realizado desde agosto.

O cenário para a política monetária também permaneceu inalterado após a última reunião do Copom, onde a taxa Selic foi reduzida em 0,50 p.p. para 11,25% a.a., conforme era previsto. A sinalização da autoridade monetária reforçou a projeção da MAG Investimentos de manutenção de corte de 0,50 p.p. nas próximas reuniões, até a taxa Selic alcançar 9,75% a.a. na reunião de junho.

No âmbito fiscal, permanecem as buscas de receitas adicionais pelo governo, como forma de alcançar a meta de déficit zero este ano. No entanto, como visto no episódio da reoneração da folha de pagamentos, essa busca do executivo tem sido bastante árdua, o que coloca em xeque o atingimento da referida meta – as expectativas coletadas dos agentes econômicos têm ido nessa linha, ao mostrar uma mediana de -0,8% do PIB de resultado primário este ano, mesma projeção da MAG Investimentos.



MERCADO

Renda Fixa

As principais contribuições vieram das posições em crédito corporativo e do carregamento da caixa, bem como de posições aplicadas em juros reais. No decorrer deste mês, realizamos uma movimentação estratégica em nosso portfólio de crédito, no mercado primário com aquisição de um novo nome para book de bancários, visando capturar

Inflação

O MAG Inflação apresentou rentabilidade de -0,49% contra -0,45% do IMA-B em janeiro. Seguimos com nossa exposição alterada em relação ao benchmark dado o forte movimento observado no final do ano passado que, em nossa visão, nos pareceu

Crédito

O mês de janeiro foi marcado por um robusto achatamento dos spreads de crédito privado, impulsionado por uma entrada consistente de recursos nos fundos de crédito somada a uma atividade mais branda do mercado primário e secundário. Com isso, essas duas dinâmicas influenciaram positivamente a compressão generalizada dos spreads. O cenário para as emissões corporativas foi otimista, com ênfase nos setores de energia, saneamento e locação de veículos, refletindo um clima de otimismo quanto à captação de dívida das empresas maiores, marcado por spreads mais estreitos, prazos dilatados e uma demanda vigorosa. As carteiras de crédito da MAG foram beneficiadas com a compressão dos spreads, com o carregamento dos

Multimercados

No mês de janeiro, foi dado seguimento à movimentação nos mercados após a divulgação do IPCA-15 no Brasil, que iniciou uma dinâmica de alta nos juros futuros, por conta de uma revisão por parte dos economistas nas previsões de inflação de curto prazo, também levando em consideração a ocorrência do fenômeno climático conhecido como El Niño, impactando as expectativas de safra na América Latina e fazendo com que as

oportunidades emergentes e maximizar retornos. Essa abordagem, 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 médio e longo prazo.

exagerado. 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.

portfólios, compreendendo títulos bancários, corporativos e ativos estruturados, sendo notavelmente positivo. Persistindo na estratégia de diversificação, os fundos de crédito da MAG mantêm o foco em ativos *high grade* de instituições bancárias e corporativas, cuja solidez e geração de caixa são notórias. O portfólio tem desfrutado de rendimentos consistentes, alinhando a *duration* à estratégia de investimento predeterminada. A seleção de títulos bancários tem privilegiado entidades com carteiras menos vulneráveis a ciclos econômicos, enquanto, no campo corporativo, a diversificação setorial e entre emissores tem sido primordial, prevenindo a concentração excessiva e otimizando a gestão de risco.

projeções de inflação de alimentos subissem afetando o índice cheio. Além disso, no exterior se deu um movimento de dólar forte e a comunicação dos bancos centrais desenvolvidos foram mais duras, fazendo com que os juros de 10 anos nos EUA subissem cerca de 30 pontos base no seu máximo comparado com o início do ano. Sendo assim, as taxas de juros no Brasil ganharam nível e inclinação ao decorrer do período, seguindo o movimento tanto global

como dos seus pares emergentes que seguiram movimentos parecidos, na média. Esse movimento foi significativamente revertido no final do mês próximo e após a reunião do Fed no último dia do mês, acompanhando o movimento dos juros nos EUA e dos juros e moedas emergentes, de melhora significativa fazendo as curvas perderem nível e inclinação, que foi exacerbado pela divulgação do resultado de um banco regional de Nova Iorque, que demonstrou certa fragilidade, diminuindo

dividendo para adequação do capital e aumentando provisão para perdas em empréstimos, lembrando o cenário recente visto em março/2023 de preocupação com o sistema bancário americano que poderia forçar a autoridade monetária a afrouxar a política monetária mais cedo do que o esperado. No mês, o dólar subiu 2,1%, seguindo o movimento global. Os índices IMA-B, IRF-M e CDI apresentaram retornos respectivos de -0,45%, 0,67% e 0,97% durante o mês.

Bolsa

A despeito da piora nos juros globais que marcou boa parte do mês de janeiro, o S&P 500 subiu 1,59%, com a continuação do movimento das *Magnificent Seven* e do setor de *tech* como um todo que ajudou o índice a alcançar novas máximas no mês. Já o Ibovespa, bem impactado pelos ruídos em volta da Vale e da própria dinâmica dos juros locais, não acompanhou a bolsa americana, com o índice, após dois meses de forte alta, passando por um processo de realização, fazendo com que o ano de 2024 começasse

no campo negativo, caindo 4,79% no mês. No mercado internacional, a alta das taxas de juros do tesouro dos Estados Unidos acabou por reduzir o apetite por risco dos investidores globais afetando diretamente a bolsa brasileira. No mercado doméstico, uma maior cautela com risco fiscal também afetou o humor dos investidores. Dentre os setores que compõe o índice, praticamente todos tiveram performance negativa, mas vale destacar o setor de petróleo que teve desempenho positivo no mês.

Indicadores Macroeconômicos

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Crescimento do PIB	-3,5%	-3,3%	1,3%	1,8%	1,2%	-3,3%	4,8%	3,0%	2,9%	1,0%	1,4%
Taxa de Desemprego*	8,7%	11,6%	12,9%	12,4%	12,0%	13,8%	13,2%	9,3%	8,0%	8,3%	8,6%
IPCA	10,7%	6,3%	3,0%	3,8%	4,3%	4,5%	10,1%	5,8%	4,6%	3,7%	3,6%
IGP-M	10,5%	7,2%	-0,5%	7,5%	7,3%	23,1%	17,8%	5,5%	-3,2%	3,9%	3,6%
Taxa de Câmbio** - R\$/US\$	3,90	3,26	3,31	3,87	4,03	5,20	5,58	5,22	4,84	4,90	4,95
Selic	14,25%	13,75%	7,00%	6,50%	4,50%	2,00%	9,25%	13,75%	11,75%	9,75%	9,00%

*média anual / **fim de período

Projeções em vermelho

Performance dos Fundos

Renda Fixa	jan-24	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	1,04%	1,04%	12,68%	27,21%	34,47%	234,18%	571.551	01/09/2010
% CDI	107,78%	107,78%	98,50%	99,56%	102,28%	101,89%	460.179	
MAG FI RF Ref DI Premium Crédito Privado	1,07%	1,07%	12,98%	27,66%		28,74%	294.076	29/12/2021
% CDI	110,75%	110,75%	100,86%	101,20%		101,38%	216.189	
MAG CP30 FI RF CP LP	1,28%	1,28%	10,40%	22,57%		25,65%	100.135	20/10/2021
% CDI	132,63%	132,63%	80,81%	82,57%		84,88%	187.097	
MAG Top FIC FI CP LP	1,20%	1,20%	9,88%	23,83%	34,65%	50,00%	96.287	02/05/2018
% CDI	123,77%	123,77%	76,79%	87,21%	102,82%	96,28%	157.794	
MAG High Grade RF Crédito Privado LP	1,07%	1,07%				11,50%	459.599	18/04/2023
% CDI	110,88%	110,88%				115,79%	155.611	
MAG Inflação Alocação Dinâmica FI RF LP	-0,49%	-0,49%	15,31%	23,02%	20,95%	243,64%	212.566	23/12/2011
Dif. IMA-B	-0,04%	-0,04%	-0,22%	-0,78%	-1,43%	-17,41%	178.014	
MAG Cash FI RF LP	1,00%	1,00%	13,30%	28,19%	35,15%	137,16%	869.903	01/10/2014
% CDI	103,43%	103,43%	103,35%	103,16%	104,31%	108,65%	437.360	
MAG FI Renda Fixa Ativo LP	0,87%	0,87%	13,26%			14,46%	44.482	29/12/2022
% CDI	90,15%	90,15%	103,05%			101,88%	13.376	
MAG FI RF Ref DI	0,95%	0,95%				8,40%	33.891	22/05/2023
% CDI	98,55%	98,55%				97,69%	17.955	
Multimercados	jan-24	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Desde o Início	PL Atual ¹	Data de Início ⁴
							PL Médio 12M ¹	
MAG Strategy FIM	0,65%	0,65%	12,24%	25,45%		31,25%	95.896	03/05/2021
% CDI	67,29%	67,29%	95,12%	93,10%		94,79%	89.588	
MAG Multiestratégia FIM	0,56%	0,56%	11,18%	21,57%	24,34%	124,19%	106.580	18/11/2014
% CDI	57,49%	57,49%	86,87%	78,91%	72,23%	100,89%	98.723	
MAG Ilhabela FIM	1,02%	1,02%	13,23%			19,58%	15.931	01/09/2022
% CDI	105,65%	105,65%	102,80%			103,10%	17.348	
MAG Macro FIC FIM	0,46%	0,46%	11,04%	25,03%	28,12%	60,10%	31.726	06/07/2017
% CDI	47,57%	47,57%	85,80%	91,58%	83,45%	98,14%	31.416	
Renda Variável	jan-24	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Desde o Início	PL Atual ¹	Data de Início
							PL Médio 12M ¹	
MAG Selection FIA	-5,12%	-5,12%	11,60%	10,63%		7,15%	42.267	18/08/2021
Dif. Ibovespa	-0,32%	-0,32%	-1,02%	-3,29%		-2,38%	37.366	
Investimento no Exterior	jan-24	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Desde o Início	PL Atual ¹	Data de Início
							PL Médio 12M ^{1 2 3}	
MAG Global Bonds FIC FIM IE	1,66%	1,66%	10,12%	5,93%		3,25%	25.053	23/12/2021
CDI ²	0,97%	0,97%	12,87%	21,69%		28,53%	26.550	
MAG Global Sustainable FIC FIM IE	-0,10%	-0,10%	-0,55%	-28,36%	-40,26%	-28,66%	60.247	14/10/2020
CDI ²	0,97%	0,97%	12,87%	27,33%	-119,46%	34,44%	58.743	
MAG Global Sustainable BRL FIC FIM IE	1,41%	1,41%	8,70%			14,94%	7.265	04/11/2022
CDI ²	0,97%	0,97%				16,42%	6.848	
MAG Income Equities FIC FIA IE	1,90%	1,90%				6,90%	2.903	25/07/2023
CDI ²	0,84%	0,84%				16,42%	2.306	
CDI	0,97%	0,97%	12,87%	27,33%	33,70%			
IMA-B	-0,45%	-0,45%	15,53%	23,80%	22,38%			
IPCA + 5,00%	0,84%	0,84%	9,65%	21,79%	41,13%			
Dólar (PTAX)	2,32%	2,32%	-2,86%	-7,54%	-9,54%			
Ibovespa	-4,79%	-4,79%	12,63%	13,92%	11,02%			
IBrX-100	-4,51%	-4,51%	11,88%	12,72%	10,34%			

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 HIGH GRADE RF CRÉDITO PRIVADO LP, MAG FI RF REF DI e MAG INCOME EQUITIES FIC FIA IE se referem ao período desde o início do fundo. Os fundos MAG HIGH GRADE RF CRÉDITO PRIVADO LP, MAG FI RF REF DI e MAG INCOME EQUITIES FIC FIA IE 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 ao 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 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

