

MAG Balder FIM

Relatório Mensal | Julho 2021

▪ MAG Balder FIM | Composição da Carteira

Composição da Carteira	Data Base	30/07/2021
	(R\$ Mil)	%
Títulos Públicos	98.329,69	97,67%
LFT	82.115,66	81,56%
NTN-B	16.214,03	16,10%
Op. Compromissada	0,00	0,00%
Contas a Pagar e Receber	2.347,31	2,33%
Total	100.677,00	100%
Futuros e Opções		
FUT DI	0,00	0,00%
FUT DOL	-191,14	-0,19%
FUT IND	-838,22	-0,83%
OPD IBOV	811,28	0,81%

Patrimônio Líquido - Julho/2021

R\$ 100.458.927,55

▪ MAG Balder FIM | Rentabilidade

1. Rentabilidade Líquida

Período	Rentabilidade Líquida	Benchmark	Fundo X Bench
Julho/2021	-1,09%	1,32%	-2,41%
Março/2021 a Julho 2021	0,95%	5,29%	-4,35%

2. Rentabilidade Bruta

Período	Rentabilidade Bruta	Benchmark	Fundo X Bench
Julho/2021	-1,09%	1,32%	-2,41%
Março/2021 a Julho 2021	0,95%	5,29%	-4,35%

3. VaR (Value at Risk) e Volatilidade

Julho/2021		
VaR	Intervalo de confiança de 95% para 1 dia	0,40%
Volatilidade	Ex-post Anualizada	2,40%

4. Desenquadramentos ativos no período

- Não houve

■ MAG Balder FIM | Atribuição de Performance

PL Início		R\$101.564.279,94	Gerencial por Estratégia no Mês					
PL Final		R\$100.458.927,55						
Resultado		(R\$1.105.353,32)						
Balder						Fim	30/jul/21	
Macro Estratégia	Estratégia	Resultado	Resultado O. B.	Bps	Bps O.B.	Início	01/jul/21	
Juros Reais	Implicita	R\$0,00	R\$0,00	0,00	0,00	BPS	-108,83	
Juros Reais	Direcional	(R\$126.709,92)	(R\$255.137,02)	-12,48	-25,12	Bps O.B.	-190,11	
Dolar	Direcional	(R\$379.206,15)	(R\$379.111,23)	-37,34	-37,33	Benchmark	IPCA + 4,15%	
Dolar	Fly	R\$0,00	R\$0,00	0,00	0,00			
Bolsa	Direcional	(R\$1.227.575,99)	(R\$1.227.576,01)	-120,87	-120,87			
Bolsa	Put	R\$258.052,25	R\$254.274,40	25,41	25,04			
Bolsa	Put Spread	R\$0,00	R\$0,00	0,00	0,00			
Caixa	LFT	R\$330.127,80	(R\$348.177,81)	32,50	-34,28			
Despesas	Despesas	(R\$26.204,64)	(R\$41.381,01)	-2,58	-4,07			
Juros Nominais	Direcional	R\$17.807,29	R\$17.807,29	1,75	1,75			
Juros Nominais	Fly	R\$0,00	R\$0,00	0,00	0,00			
Juros Nominais	Inclinacao	R\$19.215,63	R\$19.215,63	1,89	1,89			
Ajuste B3	Ajuste B3	R\$29.140,41	R\$29.247,81	2,87	2,88			

▪ MAG Balder FIM | Premissas & Estratégias

▪ Premissas

- No cenário internacional, o recrudescimento da pandemia, com a propagação da variante delta traz preocupação. Entretanto, as vacinas tem se mostrado efetivas em prevenir o agravamento dos casos, limitando o impacto econômico. Expectativas positivas para reabertura das economias e retomada do crescimento global, aliada a condições financeiras estimulativas, favorecem commodities e ativos de risco.
- No Brasil, surpresas positivas nos números de atividade, puxada pelo setor externo (commodities/agronegócio), levaram a um aumento da arrecadação tributária e melhora do resultado fiscal, com melhora da relação dívida/PIB. O avanço na vacinação, com redução no número de mortes e internações, e a divulgação dos índices de confiança da FGV indicam que a atividade seguirá forte no 2º semestre.
- Piora na dinâmica da inflação interna, que tem se mostrado persistente, levando o BC a intensificar sua atuação, levando a revisões altistas da Selic terminal, bem como suscitando discussões sobre seu impacto sobre a atividade em 2022.
- Piora da percepção de risco fiscal, com mercado colocando em dúvida o real compromisso do governo com o equilíbrio fiscal, em meio a tentativas de ampliação dos gastos sociais combinadas com uma proposta de adiamento/parcelamento compulsório de despesas de precatórios, criando insegurança jurídica e levando a um aumento de prêmio de risco.

▪ MAG Balder FIM | Premissas & Estratégias

▪ Estratégias

- Apesar do que acreditamos serem, em grande parte, ruídos de uma democracia barulhenta, seguimos com um cenário base relativamente construtivo. Nosso foco em gestão de riscos e preservação de capital, todavia, nos obriga a adotar uma postura mais cautelosa diante desse cenário doméstico mais conturbado.
- O Fundo segue comprado em bolsa, com hedge em opções de venda. A combinação de juros estruturais mais baixos, externo ainda favorável, fluxo, “valuation” e expectativa de retomada do crescimento sustentam a posição.
- No *book* de renda fixa, reduzimos parcialmente a posição comprada em NTN-Bs intermediária e longa. Seguimos com atuações táticas no mercado de juros nominais e iniciamos uma posição, via estrutura de opções, para aposta em nosso cenário de política monetária.
- Encerramos a posição comprada em Real contra o dólar. Entendemos que a deterioração do cenário político e fiscal aumenta de forma assimétrica o risco da posição no curto-prazo. Seguimos apenas com atuações táticas na moeda.
- Riscos para o cenário/portfólio:
 1. Ambiente político/ fiscal.
 2. Aceleração da inflação, levando à retirada precoce de estímulos monetários, em especial do FED.
 3. Piora no ritmo de vacinação/Novas Cepas.

■ MAG Balder FIM | Cenário Macro

COVID-19: Ao final de julho, o mundo totalizava mais de 196,5 milhões de infectados e de 4,2 milhões de óbitos. Desses totais, mais de 19,8 milhões de casos e de 555 mil mortes foram registrados no Brasil. A média diária de vacinação seguiu avançando em julho, com alta de 22% em relação a junho, alcançando mais de 1,3 milhões de doses. Mais de 105 milhões de pessoas tomaram ao menos uma dose, o que corresponde a 66% da população acima de 18 anos. Já os totalmente imunizados, com dose única da Janssen ou duas doses de qualquer outra vacina disponível, totalizam 26% da população alvo. Vale destacar que o crescimento contínuo no ritmo de vacinação, e a expectativa crescente para a chegada de novas doses até o final do ano, tem feito com que alguns municípios já sinalizem para o início da imunização da população abaixo de 18 anos. O avanço da vacinação já mostra resultados, como a queda significativa no número de óbitos e nas hospitalizações. A média móvel semanal de óbitos ficou abaixo de mil mortes no final de julho, retornando aos valores de final de janeiro e, portanto, antes da segunda e mais letal onda da pandemia. Quanto à hospitalização, de acordo com o último Boletim 'Observatório COVID-19' da Fiocruz, apenas Goiás e Distrito Federal estão com taxas de ocupação de leitos de UTI COVID-19 em níveis críticos. A dinâmica da pandemia no Brasil encontra-se em um período mais favorável também no que se refere à contaminação, com a média móvel semanal do final do mês no mesmo nível do fim de 2020/início de 2021. O avanço das variantes Delta e Gama ameaçam essa melhora, dado que a imunização não evita o contágio. Entretanto, o avanço da contaminação nos países em que a imunização está mais avançada do que no Brasil não tem apresentado aumento nos óbitos e hospitalizações, comprovando que as vacinas estão cumprindo o seu papel. Essa certeza possibilita a reabertura econômica com segurança, o que é essencial para a confirmação das projeções de crescimento doméstico e externo.

O Legislativo e o Judiciário estiveram em recesso nas duas últimas semanas de julho, assim como a CPI da COVID. Mas o período de calma política não foi possível pelos repetidos ataques do presidente Jair Bolsonaro ao sistema eleitoral, ainda que ele fosse o principal beneficiado de um noticiário mais calmo. O ministro da Defesa, General Braga Netto, teria inclusive dito que não haveria eleições em 2022 se não houvesse voto impresso e "auditável", conforme propõe PEC sobre o voto impresso em tramitação no Congresso. As declarações contrárias dos presidentes da Câmara, Senado, TSE e STF, além das manifestações da sociedade civil, não devem permitir o avanço dessa pauta.

O presidente Bolsonaro tem sinalizado favoravelmente a uma elevação no ticket médio do Bolsa Família, dos atuais R\$ 192 para R\$ 300, além do aumento no número de beneficiários dos atuais 14 para 17 milhões de famílias a partir de novembro, mês seguinte ao término do auxílio emergencial. O custo total do benefício no próximo ano deve ficar em R\$ 56 bilhões.

No último dia útil do mês, a divulgação da forte elevação nas despesas judiciais de 2022, com a consequente redução no espaço disponível no Teto de gastos, trouxe bastante aversão a risco nos mercados. O volume de precatórios deve subir de cerca de R\$ 55 bilhões em 2021 para R\$ 89 bilhões no ano que vem. O governo prepara uma PEC para permitir que algumas dessas despesas possam ser parceladas, o que abriria uma margem de, aproximadamente, R\$ 40 bilhões no Orçamento de 2022, segundo as notícias que têm sido divulgadas, possibilitando a criação do novo Bolsa Família.

A inflação medida pelo IPCA de julho ficou em 0,96% M/M. Esse é o maior número para um IPCA do mês de julho desde 2002, quando foi 1,19%, e o maior nível de inflação mensal desde dezembro de 2020, quando foi 1,35%. A variação em 12 meses subiu de 8,35% A/A em junho para 8,99% A/A em julho, o maior nível desde maio de 2016. Houve deflação apenas em um dos nove grupos que compõem o IPCA, Saúde e cuidados pessoais, que teve queda de -0,65% M/M, influenciado pela redução nos planos de saúde. Em relação a junho houve desaceleração em dois outros grupos: Artigos de residência (de 1,09% para 0,78%) e Vestuário (de 1,21% para 0,53%). Todos os outros grupos tiveram alta, com destaque para aumento em Habitação (de 1,1% para 3,1%) e Transportes (de 0,41% para 1,52%). Nesses dois grupos a alta foi em grande parte devido a aumentos nos preços administrados, como energia elétrica, gasolina e gás de botijão. Houve também alta significativa nos automóveis usados, de 2,23% M/M, alcançando 10% em 12 meses. Houve alta forte nos preços de alimentos nontradeables (de -0,76% M/M para +0,99% M/M), devido a choques climáticos. Os alimentos tradeables seguem pressionados, com variação diminuindo apenas levemente de 0,73% M/M para 0,71% M/M.

Com a alta da inflação corrente, e os desafios em termos de pressão de custos no horizonte, o mercado tem elevado sucessivamente suas projeções de inflação e, conseqüentemente, de taxa de juros. Segundo o Relatório Focus, as projeções para o IPCA em 2021 passaram de 6,0%, no final de junho, para 6,80% no final de julho, muito acima da banda superior da meta de inflação do ano (5,25%, meta de 3,75%). Para 2022, a elevação foi apenas marginal, de 3,78% para 3,81%, mas um pouco mais longe da meta de 3,5% (banda superior de 5,0%). Acreditamos que a interpretação, por parte do mercado, de uma comunicação mais firme na última decisão de juros foi decisiva para a estabilidade nas expectativas para 2022. Entre o final de junho e o fim de julho, as projeções para a Selic passaram de 6,50% em 2021 e 6,75% em 2022, para 7,0% no final dos dois anos.

■ MAG Balder FIM | Cenário Macro

Em maio, a produção industrial nacional avançou 1,4% frente a abril, na comparação mensal, interrompendo três meses consecutivos de queda, quando acumulou perda de 4,7%. Já em relação a maio de 2020, o crescimento foi de 24,0%, nona taxa positiva consecutiva e a segunda mais elevada da série histórica, abaixo apenas da registrada em abril último (34,7%). No ano, a indústria acumula alta de 13,1% e, em doze meses, de 4,9%.

O volume de vendas do comércio varejista cresceu 1,4% em maio, após alta de 4,9% em abril, ambos na comparação mensal. Na comparação interanual, as vendas do varejo subiram 16,0%. No acumulado no ano o comércio subiu 6,8% e, no acumulado em 12 meses, 5,4%. No comércio varejista ampliado, que inclui as atividades 'Veículos, motos, partes e peças' e 'Material de construção', também foi o segundo mês seguido de alta, com crescimento de 3,8% no volume de vendas, em relação a abril. Frente a maio de 2020, houve alta de 26,2%. No ano, o varejo ampliado acumula alta de 12,4% e, em doze meses, as vendas subiram 6,8%.

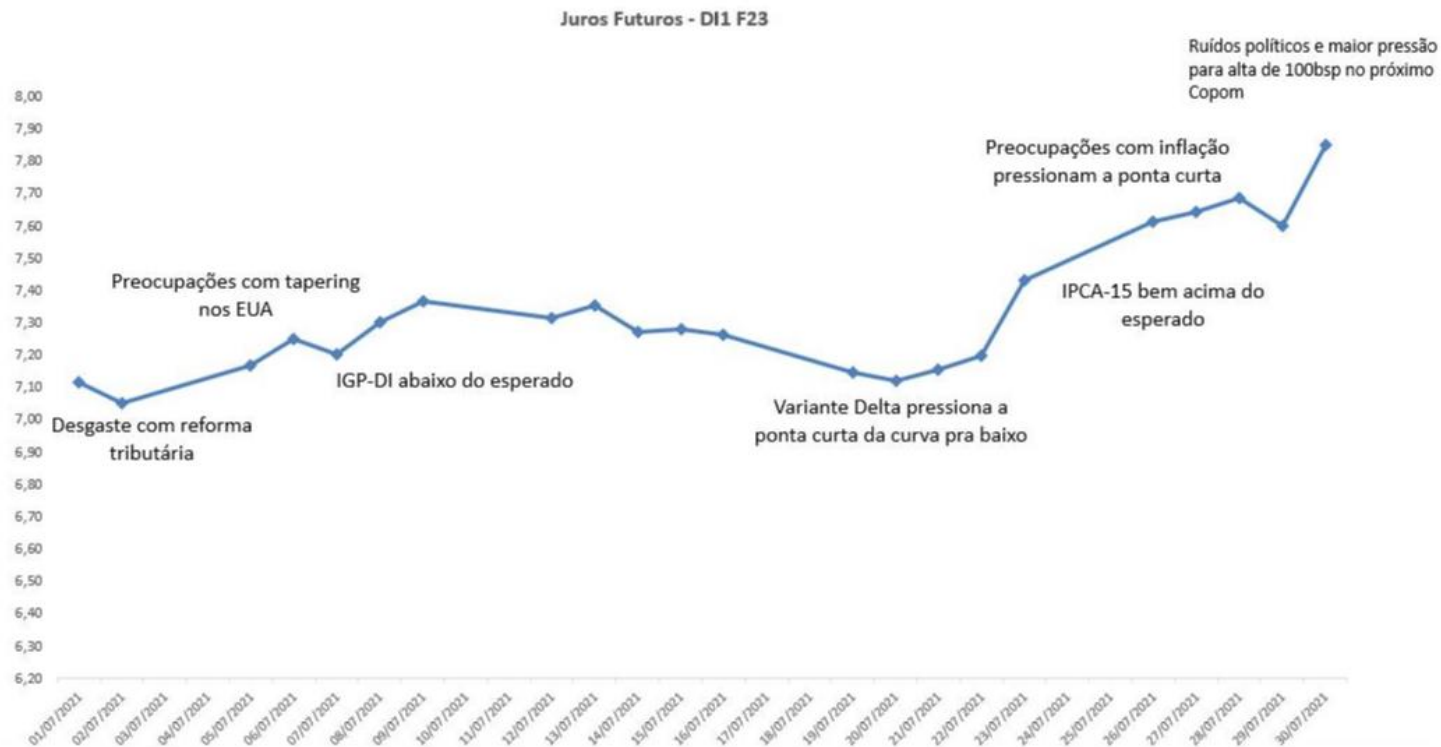
No mês de maio, o volume de serviços avançou 1,2% ante abril, acumulando ganho de 2,5% nos últimos dois meses e recuperando parte do recuo de março (-3,4%). Com isso, o setor de serviços volta a ultrapassar o nível pré-pandemia, já que se encontra 0,2% acima do patamar de fevereiro de 2020. Em relação a maio de 2020 o setor avançou 23,0%, a terceira taxa positiva seguida e a mais intensa da série histórica, iniciada em janeiro de 2012. No acumulado no ano os serviços sobem 3% e, nos últimos 12 meses, o setor segue em progressiva redução da desaceleração, alcançando -2,2% até maio, vindo de -5,3% nos doze meses anteriores.

O setor público consolidado registrou déficit primário de R\$65,5 bilhões em junho, ante déficit de R\$188,7 bilhões em junho de 2020. No Governo Central houve déficit primário de R\$75,1 bilhões no mês e nos governos regionais e nas empresas estatais, superávits de R\$8,4 bilhões e R\$1,2 bilhão. No primeiro semestre do ano, o setor público consolidado registrou déficit primário de R\$5,2 bilhões, ante déficit de R\$402,7 bilhões no mesmo período de 2020. Nos últimos doze meses, o déficit primário do setor público consolidado atingiu R\$305,5 bilhões (3,81% do PIB), permanecendo na trajetória de redução observada neste ano. A Dívida Líquida do Setor Público alcançou 60,9% do PIB, uma elevação de 1,1 p.p. no mês. A Dívida Bruta do Governo Geral apresentou recuo, de 0,6 p.p. no mês, alcançando 84,0% do PIB.

As transações correntes registraram superávit de US\$2,8 bilhões em junho de 2021, ante superávit de US\$3,1 bilhões em junho de 2020. Na comparação interanual, o superávit comercial aumentou US\$1,4 bilhão, as despesas líquidas de renda primária, US\$1,1 bilhão, e o déficit na conta de serviços, US\$0,6 bilhão. O déficit em transações correntes nos doze meses encerrados em junho de 2021 somou US\$19,6 bilhões (1,27% do PIB), ante US\$19,4 bilhões (1,27% do PIB) em maio de 2021, e US\$53,8 bilhões (3,25% do PIB) em junho de 2020. Os ingressos líquidos em investimentos diretos no país (IDP) somaram US\$174 milhões em junho de 2021, ante US\$5,2 bilhões em junho de 2020. Nos doze meses encerrados em junho de 2021, o IDP totalizou US\$46,6 bilhões (3,02% do PIB), ante US\$51,6 bilhões (3,38% do PIB) no mês anterior e US\$65,8 bilhões (3,98% do PIB) em junho de 2020.

O saldo das operações de crédito do Sistema Financeiro Nacional alcançou R\$4,2 trilhões em junho, aumento de 0,9% no mês, com crescimento tanto na carteira de pessoas jurídicas (saldo de R\$1,8 trilhão, expansão de 0,1%) quanto na de pessoas físicas (R\$2,4 trilhões, +1,5%). Em doze meses, o crescimento da carteira total acelerou marginalmente, de 16,1% em maio para 16,3% em junho, estimulado pelas operações com pessoas físicas (aceleração de 16,5% para 17,5%), superando a evolução das operações com empresas (desaceleração, de 15,6% para 14,8%). O crédito livre para pessoas jurídicas alcançou R\$1,2 trilhão, crescendo 1,0% no mês e 13,9% em doze meses, destacando-se duplicatas e recebíveis, capital de giro com prazo superior a 365 dias e aquisição de veículos. O saldo do crédito livre a pessoas físicas totalizou R\$1,3 trilhão, elevações de 1,6% no mês e de 19,3% em doze meses, com crescimento disseminado em modalidades como cartão à vista, crédito consignado, crédito pessoal não consignado, aquisição de veículos e cartão rotativo. No crédito direcionado, a carteira de pessoas jurídicas totalizou R\$665 bilhões em junho, contração de 1,4% no mês e expansão de 16,3% em 12 meses. O saldo com pessoas físicas situou-se em R\$1,1 trilhão, com expansões de 1,4% no mês e de 15,3% em 12 meses, sobressaindo-se as carteiras de financiamento imobiliário e de crédito rural.

■ MAG Balder FIM | Comportamento da Curva de Juros



▪ MAG | Considerações Legais

Este documento não representa uma oferta de valores mobiliários.

As análises aqui apresentadas são frutos de avaliações estatísticas e, portanto, estão sujeitas às imprecisões dos modelos adotados.

Esse relatório possui caráter meramente informativo, e a responsabilidade pela interpretação dos dados aqui apresentados cabe exclusivamente a seu usuário.

Nenhuma das informações aqui contidas pode ser interpretada como sugestão de investimento ou de desinvestimento.



MAG

INVERSIONES

GRUPO MONGERAL  AEGON