

MAG Balder FIM

Relatório Mensal | Agosto 2021

▪ MAG Balder FIM | Composição da Carteira

Composição da Carteira	Data Base	31/08/2021
	(R\$ Mil)	%
Títulos Públicos	91.137,44	91,48%
LFT	28.136,79	28,24%
NTN-B	63.000,66	63,24%
Op. Compromissada	0,00	0,00%
Contas a Pagar e Receber	8.483,49	8,52%
Total	99.620,93	100%
Futuros e Opções		
FUT DI	176,35	0,18%
FUT DOL	-0,37	0,00%
FUT IND	-203,55	-0,20%
OPD IBOV	490,76	0,49%
OPD IDI	132,06	0,13%

Patrimônio Líquido - Agosto/21

R\$ 100.216.182,41

▪ MAG Balder FIM | Rentabilidade

1. Rentabilidade Líquida

Período	Rentabilidade Líquida	Benchmark	Fundo X Bench
Agosto/21	-0,24%	1,23%	-1,47%
Março/2021 a Agosto/21	0,71%	6,59%	-5,88%

2. Rentabilidade Bruta

Período	Rentabilidade Bruta	Benchmark	Fundo X Bench
Agosto/21	-0,24%	1,23%	-1,47%
Março/2021 a Agosto/21	0,71%	6,59%	-5,88%

3. VaR (Value at Risk) e Volatilidade

Agosto/21		
VaR	Intervalo de confiança de 95% para 1 dia	0,51%
Volatilidade	Ex-post Anualizada	3,00%

4. Desenquadramentos ativos no período

- Não houve

■ MAG Balder FIM | Atribuição de Performance

PL Início		R\$100.458.927,55	Gerencial por Estratégia no Mês				
PL Final		R\$100.216.182,41					
Resultado		(R\$242.745,07)					
Balder						Fim	31/ago/21
Macro Estratégia	Estratégia	Resultado	Resultado O. B.	Bps	Bps O.B.	Início	02/ago/21
Juros Reais	Implícita	R\$351.492,65	R\$234.079,32	34,99	23,30	BPS	-24,16
Juros Reais	Direcional	(R\$20.565,00)	(R\$183.992,72)	-2,05	-18,32	Bps O.B.	-102,33
Dolar	Direcional	(R\$64.451,17)	(R\$64.451,16)	-6,42	-6,42	Benchmark	IPCA + 4,15%
Dolar	Fly	R\$0,00	R\$0,00	0,00	0,00		
Bolsa	Direcional	(R\$640.502,97)	(R\$640.502,95)	-63,76	-63,76		
Bolsa	Put	(R\$28.049,50)	(R\$32.890,88)	-2,79	-3,27		
Bolsa	Put Spread	R\$0,00	R\$0,00	0,00	0,00		
Caixa	LFT	R\$258.818,86	(R\$205.644,24)	25,76	-20,47		
Despesas	Despesas	(R\$45.615,99)	(R\$80.135,33)	-4,54	-7,98		
Juros Nominais	Direcional	(R\$6.547,79)	(R\$6.547,79)	-0,65	-0,65		
Juros Nominais	Fly	R\$5.469,62	R\$5.330,51	0,54	0,53		
Juros Nominais	Inclinacao	(R\$8.563,37)	(R\$8.563,36)	-0,85	-0,85		
Juros Nominais	Condor	(R\$15.090,00)	(R\$15.478,09)	-1,50	-1,54		
Ajuste B3	Ajuste B3	(R\$29.140,41)	(R\$29.154,32)	-2,90	-2,90		

▪ MAG Balder FIM | Premissas & Estratégias

▪ Premissas

- No cenário internacional, o avanço da vacinação sustenta expectativas positivas para a reabertura das economias e retomada do crescimento global que, aliada a condições financeiras estimulativas, favorecem commodities e ativos de risco.
- No Brasil, a piora na dinâmica da inflação, que tem se mostrado mais persistente que o esperado, deverá levar o BC a intensificar sua atuação, levando a nova rodada de revisões altistas da Selic terminal, bem como suscitando maior preocupação sobre seu impacto na atividade em 2022.
- Percepção de piora do risco fiscal permanece, enquanto não se tem uma definição para o tratamento dado aos precatórios e nem do tamanho final do programa “Auxílio Brasil”. As dúvidas relacionadas à tramitação da reforma fiscal adicionam mais incerteza ao cenário.
- A tensão institucional, entre executivo e judiciário, coloca em dúvida a tramitação das reformas e agrava o quadro de risco fiscal, amplificando o já elevado nível de incerteza econômica vigente.

▪ MAG Balder FIM | Premissas & Estratégias

▪ Estratégias

- O elevado grau de incerteza do cenário atual, recomenda foco em gestão de riscos e preservação de capital traduzindo-se na adoção de uma postura mais cautelosa.
- Reduzimos exposição comprada em bolsa, e seguimos com hedge em opções de venda. A combinação de juros estruturais mais baixos, externo favorável e “valuation” ainda justificam a posição.
- No *book* de renda fixa, reduzimos parcialmente a posição comprada em NTN-Bs longas, e seguimos carregando posição comprada na parte intermediária da curva. Iniciamos uma posição comprada em NTN-B curta (B24). Adicionamos ainda uma posição comprada em inflação implícita intermediária. 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.

■ MAG Balder FIM | Cenário Macro

COVID-19: Ao final de agosto, o mundo totalizava mais de 217 milhões de infectados e 4,5 milhões de óbitos. Desses totais, mais de 20,7 milhões de casos e de 580 mil mortes foram registrados no Brasil. A vacinação atingiu novas máximas em agosto, chegando a alcançar a inédita marca de 3 milhões de doses aplicadas em apenas um dia. No final de agosto, a média móvel semanal apontava mais de 1,6 milhões de doses diárias, um aumento de 21% em relação ao final de julho, mas essa média chegou a ficar acima de 1,9 milhões de doses no meio do mês. Mais de 68% milhões de adultos estão parcialmente imunizados, e 30% foram totalmente imunizados. A dinâmica de casos e óbitos continuou a melhorar em agosto. A média móvel semanal caiu de 35 mil novos casos no final de julho para 23 mil no fim de agosto. No mesmo período, a média móvel semanal de óbitos passou de 989 para 667 mortes. O último Boletim Observatório Covid-19 da Fiocruz, de 25 de agosto, aponta apenas o estado de Roraima com taxa de ocupação de leitos considerada crítica (84%). Rio de Janeiro, Paraná, Goiás e Distrito Federal encontram-se em patamar médio de ocupação, enquanto os demais estados encontram-se com baixo percentual de leitos ocupados.

Na pauta política, o crescimento expressivo de despesas com precatórios continua sem solução, o que manteve a instabilidade nos mercados durante o mês. Em meados de agosto, o presidente do STF e do CNJ, Luiz Fux, trouxe a possibilidade de uma solução que não demandaria a formulação de uma PEC. Os gastos com precatórios seriam congelados no patamar de 2016, ano de criação do teto de gastos, e corrigidos pela inflação. Esse valor seria pago em 2022, e o que ficasse acima seria pago no ano seguinte. Caso os precatórios continuem sua atual trajetória de crescimento explosiva, seria alto o risco de rolagem dessas despesas para os próximos anos, assim como na proposta do governo, que traz como principal diferença a o maior prazo de parcelamento. Entretanto, o mercado reagiu positivamente à proposta, por não necessitar de uma PEC, que além de morosa pode trazer alterações por parte dos deputados e senadores, além de afastar o risco de criação de um fundo com recursos oriundos de desestatizações para custear programas sociais, conforme anunciado pelo governo para facilitar a tramitação da medida. O fundo traz claros riscos fiscais, por propor o pagamento de despesas que estão dentro do teto, com recursos extratexto. Logo, explica-se a nova piora do mercado no final do mês após a discordância dos outros ministros do STF, seja pela deterioração da relação entre o Executivo e o Judiciário, seja por acreditarem que seja necessário ter respaldo do Legislativo. O desacordo trouxe o risco da PEC e do fundo ao radar. Em 31 de agosto, o relator da matéria, deputado Darci de Matos (PSD-SC), apresentou seu parecer, que não chegou a ser lido e nem votado. Uma PEC tem uma tramitação naturalmente mais longa, o que causa natural apreensão ao mercado, dada a urgência para resolver o orçamento do próximo ano.

Ainda sobre o orçamento de 2022, o governo apresentou a PLOA, com proposta de déficit primário de R\$ 49,6 bilhões do governo central. Como a questão dos precatórios ainda não foi solucionada, a peça contempla o pagamento integral dos precatórios, além da manutenção do Bolsa Família no valor atual, sem o reajuste sinalizado pelo governo para R\$ 300, e nem aumento no número de famílias beneficiadas.

A questão hidrológica escalou ainda mais em agosto, motivando a criação de uma bandeira tarifária extra (bandeira de escassez hídrica), com custo de R\$ 14,20 para cada 100 kilowatt-hora (KWh) e vigência entre setembro e abril de 2022. A bandeira mais cara em vigor atualmente, a vermelha 2, tem valor de R\$ 9,49 para cada 100 kilowatt-hora (KWh). Em pronunciamento em cadeia nacional de rádio e televisão, o ministro de Minas e Energia, Bento Albuquerque, falou em "esforço inadiável" na economia de energia, ao pedir para a população racionalizar o uso da energia e da água.

Na reunião de agosto, o COPOM elevou a Selic em 100 bps, para 5,25% a.a., conforme esperado pelo mercado. Além da sinalização de uma alta da mesma magnitude na próxima reunião, em setembro, o Comitê sinalizou que a taxa de juros será elevada para patamar acima do neutro, mostrando seu compromisso inequívoco com a convergência da inflação, e abandonando sua preferência por uma taxa de juros em nível abaixo do contracionista.

Apesar do tom mais vigilante por parte do COPOM, a alta da inflação corrente, além de mais pressões adiante, mantiveram as expectativas de inflação do FOCUS em alta, tanto para 2021 quanto para 2022. As projeções de inflação de 2021 passaram de 6,80% no final de julho para 7,27% no último relatório de agosto, enquanto para 2022 as expectativas subiram de 3,81% para 3,95%, no mesmo período. A curva de juros reagiu com alta nos vencimentos mais curtos, precificando uma ação mais forte do Banco Central, mas a parte mais longa também reagiu em alta às incertezas fiscais. As taxas de juros mais elevadas já começam a impactar as projeções do mercado para o crescimento do PIB no ano que vem. Ainda que o FOCUS mantenha a expectativa de alta de 2,0%, o mercado vem trabalhando com números entre 1,0% e 1,5%.

A inflação medida pelo IPCA em agosto foi de 0,87% M/M. Houve uma desaceleração em relação ao dado do mês anterior (0,96%), mas bem menos que esperado. A variação em 12 meses seguiu se elevando, passando de 8,99% A/A em julho para 9,68% A/A em setembro, o maior nível desde fevereiro de 2016. A diminuição da variação mensal em relação ao mês de julho ficou concentrada no grupo Habitação, que passou de 3,1% para 0,68%, contribuindo com 0,38 pp a menos de inflação. Houve uma variação um pouco menor em Transportes também, de 1,52% para 1,46%. Os outros grupos aceleraram, com destaque para Alimentação e bebidas, que passou de 0,6% para 1,38%. A surpresa altista ocorreu em especial no grupo Transportes. O preço de combustíveis teve alta maior que esperada, com gasolina subindo 2,8% e etanol 4,5%. Houve aumento forte também nos preços de automóveis, novos (1,79%) e usados (1,98%), refletindo a restrição de oferta nesse mercado, em que há queda nas vendas há meses por falta de estoques, mas não por causa da demanda. A inflação subjacente permaneceu elevada. A média dos 5 núcleos acompanhados pelo Banco Central ficou em 0,72% no dado dessazonalizado, contra 0,64% em julho. Houve aumento em especial nos preços de alimentos subjacentes (de 0,97% para 1,24%) e em serviços subjacentes (de 0,57% para 0,68%), mas queda em bens industriais subjacentes (de 0,74% para 0,68%).

■ MAG Balder FIM | Cenário Macro

Em junho a produção industrial ficou estável em relação a maio, após avançar 1,4% nesse mês. Frente a junho de 2020, a indústria avançou 12,0%, décima taxa positiva consecutiva nesse tipo de comparação. A indústria acumula alta de 22,6% no segundo trimestre de 2021 e de 12,9% no primeiro semestre. O acumulado em doze meses, ao avançar 6,6% em junho de 2021, intensificou o crescimento observado em maio (4,9%) e permaneceu com a trajetória predominantemente ascendente iniciada em agosto de 2020 (-5,7%).

Em junho o comércio varejista recuou 1,7% com relação a maio, após aumento de 2,7% nesse mês. Na comparação interanual o varejo 6,3% em junho, a quarta taxa positiva consecutiva. O acumulado no ano ficou em 6,7% e o acumulado em 12 meses foi de 5,9%. No comércio varejista ampliado, que inclui veículos, motos, partes e peças e de material de construção, o volume de vendas recuou 2,3% em relação a maio. Frente a junho de 2020, houve alta de 11,5%. No ano, o varejo ampliado acumula alta de 12,3% e, em 12 meses, as vendas subiram 7,9%.

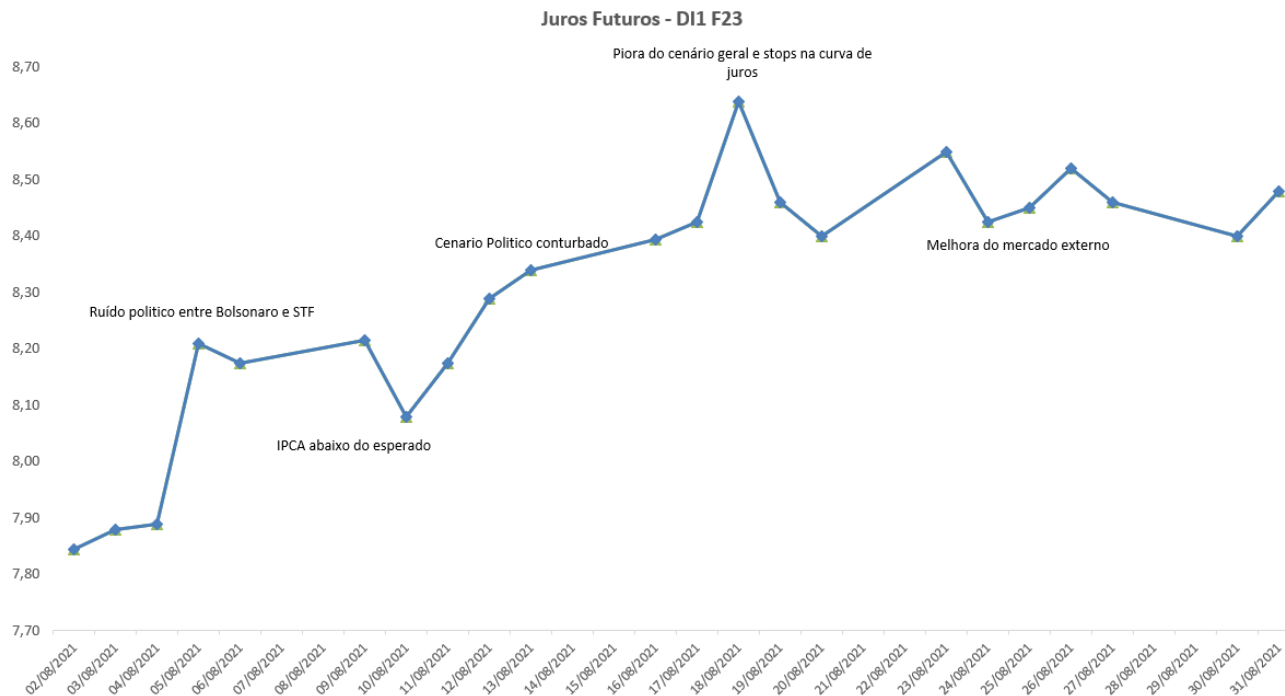
Em junho o volume de serviços avançou 1,7% ante maio. Com o resultado o setor de serviços amplia o distanciamento frente ao nível pré-pandemia, ficando 2,4% acima de fevereiro de 2020, no patamar mais elevado desde maio de 2016. Em relação a junho de 2020, o setor registrou a quarta taxa positiva consecutiva ao avançar 21,1%. O acumulado no ano registra crescimento de 9,5%, enquanto o acumulado em 12 meses finalmente deixou o campo da contração, ao registrar alta de 0,4%, vindo de -2,2% até maio.

O setor público consolidado registrou déficit primário de R\$10,3 bilhões em julho, ante déficit de R\$81,1 bilhões em julho de 2020. No Governo Central e nas empresas estatais houve déficits primários de R\$16,8 bilhões e R\$786 milhões, respectivamente, e nos governos regionais, superávit de R\$7,3 bilhões. No acumulado no ano, o setor público consolidado registrou déficit primário de R\$15,5 bilhões, ante déficit de R\$483,8 bilhões no mesmo período de 2020. Nos últimos doze meses, o déficit primário do setor público consolidado atingiu R\$234,7 bilhões (2,89 % do PIB), mantendo a trajetória de redução observada no ano. A Dívida Líquida do Setor Público alcançou 60,3% do PIB, uma redução de 0,5 p.p. no mês. A Dívida Bruta do Governo Geral apresentou recuo, de 0,1 p.p. no mês, alcançando 83,8% do PIB.

As transações correntes registraram déficit de US\$1,6 bilhão em julho, ante déficit de US\$0,6 bilhão em julho do ano passado. Ainda na comparação interanual, o superávit comercial recuou US\$0,3 bilhão, as despesas líquidas de renda primária cresceram US\$1,4 bilhão, e o déficit na conta de serviços reduziu US\$0,7 bilhão. O déficit em transações correntes nos doze meses encerrados em julho somou US\$20,3 bilhões (1,30% do PIB), ante US\$19,4 bilhões (1,26% do PIB) em junho, e US\$42,8 bilhões (2,65% do PIB) em julho de 2020. Os ingressos líquidos em investimentos diretos no país (IDP) somaram US\$6,1 bilhões em julho, ante US\$5,2 bilhões em julho de 2020. Nos últimos doze meses o IDP totalizou US\$47,5 bilhões (3,04% do PIB).

O saldo das operações de crédito do Sistema Financeiro Nacional alcançou R\$4,3 trilhões em julho, elevação de 1,2% no mês, com acréscimos de 0,8% na carteira de pessoas jurídicas (saldo de R\$1,8 trilhão) e de 1,5% em pessoas físicas (R\$2,4 trilhões). Em doze meses, o crescimento da carteira total de crédito manteve-se estável, de 16,3% em junho para 16,2%, em julho. No período houve desaceleração da carteira de crédito para pessoas jurídicas, de 14,8% para 13,6%. De forma diversa, as operações de crédito destinadas às famílias seguiram em aceleração, de 17,5% para 18,2%, nos mesmos períodos de referência. A taxa média de juros das novas contratações de crédito registrou, em julho, elevação de 0,4 p.p. no mês e de 1,3 p.p. em doze meses, situando-se em 20,4% a.a. O spread bancário das concessões alcançou 14,6 p.p., com aumento de 0,2 p.p. e declínio de 0,8 p.p., nas mesmas bases de comparação. A inadimplência seguiu estável no mês em 2,3%

■ 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