

# MAG Balder FIM

Relatório Mensal | Maio 2022

## ▪ MAG Balder FIM | Composição da Carteira

Composição da Carteira	Data Base	31/05/2022
	(R\$ Mil)	%
Títulos Públicos	113.521,69	99,87%
LFT	66.886,53	58,84%
NTN-B	46.635,16	41,03%
Op. Compromissada	145,40	0,13%
Contas a Pagar e Receber	0,38	0,00%
<b>Total</b>	<b>113.667,47</b>	<b>100%</b>
Futuros e Opções		
FUT DI	0,00	0,00%
FUT DOL	0,22	0,00%
FUT IND	-5,31	0,00%
OPD IBOV	13,83	0,01%
OPD IDI	0,00	0,00%

**Patrimonio Líquido - Maio/22**

**R\$ 113.676.206,08**

## ▪ MAG Balder FIM | Rentabilidade

### 1. Rentabilidade Líquida

Período	Rentabilidade Líquida	Benchmark	Fundo X Bench
Maio/22	1,39%	0,90%	0,49%
Março/2021 a Maio/22	7,73%	20,27%	-12,55%

### 2. Rentabilidade Bruta

Período	Rentabilidade Bruta	Benchmark	Fundo X Bench
Maio/22	1,39%	0,90%	0,49%
Março/2021 a Maio/22	7,73%	20,27%	-12,55%

### 3. VaR (Value at Risk) e Volatilidade

Maio/22		
VaR	Intervalo de confiança de 95% para 1 dia	0,27%
Volatilidade	Ex-post Anualizada	2,42%

### 4. Desenquadramentos ativos no período

- Não houve

## ■ MAG Balder FIM | Atribuição de Performance

PL Início		R\$112.115.565,13	Gerencial por Estratégia no Mês				
PL Final		R\$113.676.206,08					
Resultado		R\$1.560.640,94					
Balder						Fim	31/mai/22
Macro Estratégia	Estratégia	Resultado	Resultado O. B.	Bps	Bps O.B.	Início	02/mai/22
Juros Reais	Implicita	R\$0,00	R\$0,00	0,00	0,00	BPS	139,20
Juros Reais	Direcional	R\$205.993,94	R\$94.051,04	18,37	8,39	Bps O.B.	69,49
Dolar	Direcional	R\$200.373,90	R\$200.373,89	17,87	17,87	Benchmark	IPCA + 5%
Dolar	Fly	R\$0,00	R\$0,00	0,00	0,00		
Dolar	Put	R\$0,00	R\$0,00	0,00	0,00		
Bolsa	Direcional	R\$172.103,20	R\$172.103,17	15,35	15,35		
Bolsa	Put	(R\$43.933,80)	(R\$44.725,19)	-3,92	-3,99		
Bolsa	Put Spread	R\$0,00	R\$0,00	0,00	0,00		
Bolsa	Call	R\$12.504,00	R\$12.444,23	1,12	1,11		
Caixa	LFT	R\$916.410,84	R\$318.664,69	81,74	28,42		
Despesas	Despesas	(R\$45.512,67)	(R\$45.677,06)	-4,06	-4,07		
Juros Nominais	Direcional	(R\$22.519,80)	(R\$22.519,79)	-2,01	-2,01		
Juros Nominais	Fly	R\$0,00	(R\$0,00)	0,00	0,00		
Juros Nominais	Inclinacao	R\$62.023,07	R\$62.023,09	5,53	5,53		

# ▪ MAG Balder FIM | Premissas & Estratégias

## ▪ Premissas

- No ambiente externo, a falta de perspectiva sobre o fim do conflito entre Ucrânia e Rússia segue gerando importante pressão sobre os preços das commodities e incertezas a respeito do cenário econômico global. As recentes sanções impostas pela União Europeia ao óleo russo e o corte de fornecimento de gás Russo a alguns países deve gerar ainda mais volatilidade dado o aumento dos desafios que os governos terão no controle da inflação. Nos EUA, as atenções estarão voltadas para a comunicação do FOMC ao mercado quanto aos próximos passos da política monetária, dada a persistente e elevada inflação, bem como a deterioração das expectativas de crescimento do país. Na Europa, a aceleração do processo inflacionário causado pelo custo dos combustíveis e alimentos tem aumentado as preocupações do BCE, que deve sinalizar com mais clareza um aumento de juros em breve. Na China, as revisões de crescimento baixo foram agravadas pelo recente lockdown ao qual a população foi submetida. Apesar de ainda manter a política de tolerância zero, o governo seguirá adotando medidas para estimular a atividade econômica. E ainda, as perspectivas de redução do consumo global por parte do país devem seguir pressionando os preços dos produtos.
- No ambiente doméstico, a inflação segue como o principal destaque da agenda econômica com foco especial no desenrolar da PL18 que trata da alteração da alíquota do ICMS. As negociações da pauta devem seguir trazendo volatilidade para a curva de juros. Apesar disso, o mercado segue com a projeção de mais um aperto monetário na ordem de 50pp na reunião de junho. Neste sentido, dada a dificuldade de convergência da inflação à meta e os riscos de desancoragem no longo prazo, as atenções estarão voltadas à comunicação do BC sobre os próximos passos da política monetária e aos indicadores de atividade.

# ▪ MAG Balder FIM | Premissas & Estratégias

## ▪ Estratégias

- O elevado grau de incerteza do cenário atual, ainda recomenda foco em gestão de riscos e preservação de capital traduzindo-se na adoção de uma postura mais cautelosa.
- Elevamos a exposição comprada em bolsa para aproximadamente 12,00% do fundo, mantendo estrutura de hedges com opções de venda. O “valuation” extremamente descontado justifica, a nosso ver, a manutenção de uma posição comprada de tamanho pequeno a moderado, neste momento.
- No book de renda fixa, seguimos com exposição comprada em NTN-Bs curtas. Voltamos a comprar B24 e diminuimos a posição no final do mês. Seguimos com atuações táticas (direcionais e de arbitragem de curva) no mercado de juros nominais.
- Seguimos com atuações táticas na moeda.

### **Principais riscos para o cenário/portfólio:**

- Persistência das pressões inflacionárias domésticas e globais, com destaque para os impactos sobre a condução de pol. Monetária pelo FED;
- Ambiente político/fiscal doméstico, com possível aumento do risco associado ao processo eleitoral que se aproxima;
- Riscos associados à política de tolerância zero a casos de COVID na China, que aumenta a probabilidade de “lockdowns” frequentes com impacto negativo sobre crescimento;
- Riscos geopolíticos, especialmente o conflito Rússia x Ucrânia e seus desdobramentos.

## ■ MAG Balder FIM | Cenário Macro

COVID-19: Ao final de maio o mundo totalizava mais de 527 milhões de casos e de 6,2 milhões de óbitos. Desses totais, mais de 31 milhões de casos e de 66 mil mortes foram registrados no Brasil.

O conflito entre Ucrânia e Rússia chegou ao seu terceiro mês sem previsão de término, ou uma noção clara de quem está ganhando ou perdendo a guerra. Depois que as forças ucranianas recapturaram grandes áreas ao redor de Kiev no início de abril, a Rússia redirecionou seus esforços para o leste do país, exatamente onde o conflito começou. A Rússia conquistou praticamente toda a região de Luhansk, mais de 60% da província de Donetsk e a ligação entre a Crimeia e o Donbass. Entretanto, o país tem ficado cada vez mais isolado com as inúmeras sanções financeiras que continuam sendo anunciadas. Finlândia e Suécia, antes neutras, tem avançado nas tratativas de ingressar na Otan. A Turquia, que é membro da Organização há sete décadas, tem se oposto à adesão dos dois países, que inclusive já se dispuseram a alterar suas leis para participarem do bloco.

Em maio, a política de COVID Zero implementada pela China esteve bastante presente nas discussões sobre a economia global e os preços dos ativos, após o aumento das restrições sociais em algumas localidades do país. A China registrou aumento de casos de Covid-19 a partir de março e adotou novos lockdowns no começo de abril, que foram agravados em maio. As medidas ameaçam a logística da cadeia de suprimentos global, já abalada pelo crescimento internacional mais intenso no pós pandemia e pelo conflito entre Rússia e Ucrânia. Diferente do mundo ocidental, que tem aprendido a conviver com a COVID-19 e reestabelecido o convívio social, a China impõe distanciamento severos e medidas austeras, ainda mais duras do que as tomadas no início de 2020 em todo o mundo. Após pouco mais de dois anos, a doença segue presente, o que causa dúvidas sobre o sucesso da China em erradicá-la, assim como na confiança da reabertura econômica plena do país, com consequências mundiais. A meta de crescimento de 5,5% do PIB não deve ser conquistada em 2022, mas o presidente Xi Jinping segue defendendo a adoção da política de COVID Zero.

O Federal Reserve anunciou a sua decisão de política monetária na tarde de quarta-feira (15/06) com a elevação dos juros em 0,75 ponto percentual, para uma faixa de 1,5% a 1,75%, como passou a ser majoritariamente esperado pelo mercado desde que os dados de inflação ao consumidor de maio surpreenderam o mercado nas últimas semanas. Este foi o primeiro aumento dessa magnitude – e também o maior – desde 1994. Segundo os integrantes do comitê de política monetária, os ganhos de salários foram robustos nos últimos meses e a taxa de desemprego permaneceu baixa. Já a inflação permanece elevada, refletindo desequilíbrios de oferta e demanda relacionados à pandemia, preços mais altos de energia e pressões mais amplas sobre os preços, apontou o comitê. “Ao avaliar a postura adequada da política monetária, o comitê continuará monitorando as implicações das informações recebidas para as perspectivas econômicas. O comitê está preparado para ajustar a orientação da política monetária conforme apropriado caso surjam riscos que possam impedir o atingimento dos objetivos”, apontou o comunicado, reforçando que está fortemente comprometido em devolver a inflação ao seu objetivo de 2%.

## ▪ MAG Balder FIM | Cenário Macro

O Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central (BC) anunciou, nesta quarta-feira (15/06), alta de 0,5 ponto percentual na taxa básica de juros. Assim, a Selic passa de 12,75% ao ano (a.a.) para 13,25% a.a.. Esse foi o 11º avanço consecutivo da Selic, que permaneceu no menor patamar histórico de 2% a.a. entre agosto de 2020 e março do ano passado. É o maior patamar da taxa desde novembro de 2016. O Comitê entende que essa decisão reflete a incerteza ao redor de seus cenários e um balanço de riscos com variância ainda maior do que a usual para a inflação prospectiva, e é compatível com a estratégia de convergência da inflação para o redor da meta ao longo do horizonte relevante, que inclui o ano-calendário de 2023”, diz comunicado do Banco Central. Como esperado, o Copom reduziu o aperto menor da política monetária ao optar por uma alta da Selic em menor patamar que o 1 ponto percentual observado nas últimas reuniões desde março de 2021, quando iniciou-se um ciclo de altas na taxa para combater a inflação no país, que fechou em 10,06% no ano passado. No período, a meta inflacionária de 3,75% – podendo chegar até 5,25% – não foi cumprida. “Para a próxima reunião, o Comitê antevê um novo ajuste, de igual ou menor magnitude.”, disse o Banco Central em comunicado ao reforçar cautela adicional na condução da política monetária em momento de incertezas.

Em maio o Congresso esteve focado em projetos para diminuir a inflação, principalmente de energia e combustíveis, itens que têm sido especialmente afetados pelo conflito entre Ucrânia e Rússia. A Câmara aprovou, em regime de urgência, uma proposta que limita, a uma alíquota de 17%, a cobrança do ICMS sobre energia, combustíveis, telecomunicações e transportes coletivos. Os Estados buscam evitar a perda da receita imposta por essa medida, propondo maneiras de que a União compense a perda arrecadatória, como a criação de uma conta de compensação, a utilização de dividendos da Petrobras ou até mesmo a taxação de petroleiras. O presidente do Senado, Rodrigo Pacheco, afirmou que a proposta também irá tramitar sob regime de urgência na Casa, mas busca algum consenso nas medidas de auxílio aos Entes. Dois outros projetos aprovados com celeridade na Câmara tratam do reembolso na conta de luz por cobrança de impostos indevidos, e de transparência sobre as regras de composição de preços de petróleo praticados pela Petrobras. No final do mês, notícias sugerem pressão vinda da ala política do governo para que a União financie subsídios, seja com a reedição do decreto de calamidade pública, ou através de uma PEC nos moldes da Emergencial, que liberou o uso de R\$ 44 bilhões fora do teto em 2021.

O Tribunal de Contas da União aprovou, por 7 votos a 1, o processo de privatização da Eletrobras. As próximas etapas tratam do cumprimento de alguns trâmites burocráticos na CVM e na SEC, para que a oferta de ações seja lançada em mercado.

O IPCA fechou maio em 0,47%. Houve desaceleração em relação ao mês anterior, quando o índice ficou em 1,06%. Em 2022, o IPCA acumula alta de 4,78% e, nos últimos 12 meses, de 11,73%. O maior impacto foi do grupo Transportes, que desacelerou em relação ao mês anterior. Apesar de passagens aéreas terem subido 18,33%, a maior alta individual do mês, os combustíveis frearam após subidas expressivas — especialmente a gasolina, que passou de 2,48% em abril para 0,92% em maio. O único grupo a apresentar queda foi Habitação (-1,7%).



## ■ MAG Balder FIM | Cenário Macro

O IPCA-15 de maio, em 0,59%, também desacelerou em relação ao mês anterior (1,73% em abril), mas veio muito acima da mediana das expectativas, em 0,45%. Essa é a maior variação para um mês de maio desde 2016, quando o índice foi de 0,86%. Oito dos nove grupos de produtos e serviços pesquisados tiveram alta em maio. A maior alta veio de Saúde e cuidados pessoais (2,19%), que contribuiu com 0,27 p.p. no índice do mês. Já o maior impacto positivo (0,40 p.p.) veio dos Transportes (1,80%), mesmo com desaceleração em relação a abril (3,43%). No ano, o IPCA-15 acumula alta de 4,93% e, em 12 meses, de 12,20%, acima dos 12,03% registrados nos 12 meses imediatamente anteriores.

Em março, a produção industrial mostrou variação de 0,3% frente a fevereiro, com altas em três das quatro grandes categorias econômicas, e em quatorze dos 26 ramos pesquisados. Já em relação a março de 2021, houve queda de 2,1%, oitava taxa negativa consecutiva nessa comparação. No acumulado do ano a indústria recuou 4,5%. Já no acumulado nos últimos doze meses a indústria sobe 1,8%, mas em intensidade que vem sendo reduzida progressivamente desde agosto de 2021 (7,2%).

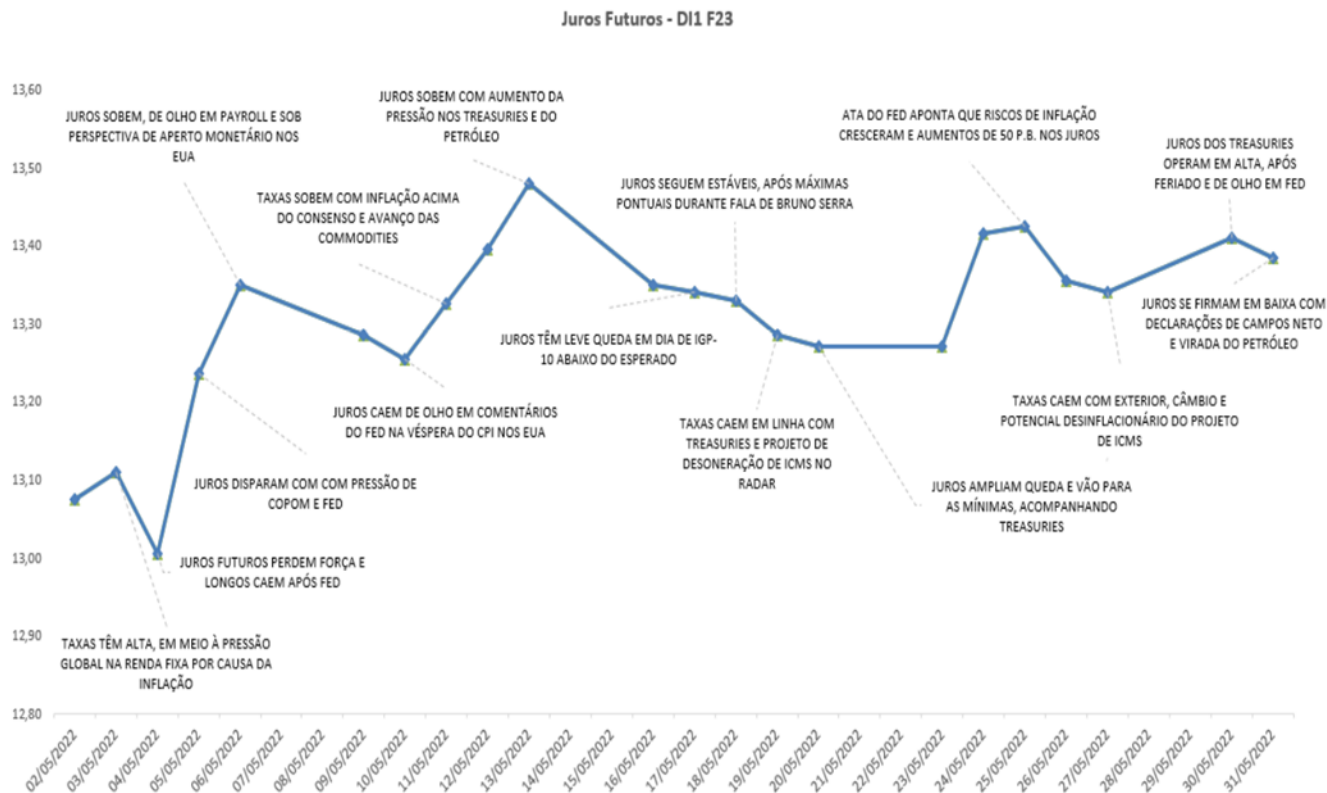
Em março, o volume de vendas no comércio varejista nacional teve alta de 1,0% na comparação mensal. No comércio varejista ampliado, que inclui as atividades de Veículos, motos, partes e peças e de Material de construção, o volume de vendas em março de 2022 aumentou 0,7% frente a fevereiro. Na comparação com março de 2021, o varejo subiu 4,0%, enquanto o comércio varejista ampliado cresceu 4,5%. No ano, o comércio varejista cresce 1,3%, e o ampliado subiu 1,1%, enquanto nos últimos doze meses a expansão é de 1,9% e 4,4%, respectivamente.

Em março, o volume de serviços no Brasil cresceu 1,7% frente a fevereiro. Com isso, o setor de serviços recuperou a perda de janeiro deste ano (-1,8%) e alcançou o maior patamar desde maio de 2015. O setor, inclusive, se encontra 7,2% acima do nível de fevereiro de 2020 (pré-pandemia), e 4,0% abaixo do ponto mais alto da série histórica (novembro de 2014). Em relação a março de 2021, os serviços apresentam expansão de 11,4%, totalizando treze altas consecutivas nessa base de comparação. No acumulado do ano, o volume de serviços subiu 9,4%, enquanto nos últimos doze meses passou de 13,0% em fevereiro para 13,6%, mantendo trajetória ascendente desde fevereiro de 2021 (-8,6%).

O setor público consolidado registrou superávit primário de R\$38,9 bilhões em abril, ante superávit de R\$24,3 bilhões em abril de 2021. Tanto o Governo Central quanto os governos regionais apresentaram superávits, de R\$29,6 bilhões e R\$10,3 bilhões, respectivamente, enquanto as empresas estatais foram deficitárias em R\$1,0 bilhão no mês. Nos doze meses encerrados em abril, o superávit primário do setor público consolidado atingiu R\$137,4 bilhões, equivalente a 1,52% do PIB. A dívida líquida do setor público atingiu 57,9%, enquanto a dívida bruta alcançou 78,3%, correspondentes a reduções de 0,3 p.p. e 0,2 p.p., respectivamente.

Devido à continuidade da greve no Banco Central, em maio não foram divulgadas as estatísticas de crédito e nem as do setor externo, assim como as projeções do Focus.

# ■ 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