

# MAG Balder FIM

Relatório Mensal | Junho 2022

## ▪ MAG Balder FIM | Composição da Carteira

Composição da Carteira	Data Base	30/06/2022
	(R\$ Mil)	%
Títulos Públicos	119.238,97	99,71%
LFT	80.760,65	67,53%
NTN-B	38.478,32	32,18%
Op. Compromissada	309,23	0,26%
Contas a Pagar e Receber	42,39	0,04%
<b>Total</b>	<b>119.590,60</b>	<b>100%</b>
Futuros e Opções		
FUT DI	-2,11	0,00%
FUT DOL	2,56	0,00%
FUT IND	-150,01	-0,13%
OPD IBOV	406,30	0,34%
OPD IDI	0,00	0,00%

**Patrimonio Líquido - Junho/22**

**R\$ 119.847.328,58**

## ▪ MAG Balder FIM | Rentabilidade

### 1. Rentabilidade Líquida

Período	Rentabilidade Líquida	Benchmark	Fundo X Bench
Junho/22	-0,70%	1,08%	-1,78%
Março/2021 a Junho/22	6,98%	21,57%	-14,60%

### 2. Rentabilidade Bruta

Período	Rentabilidade Bruta	Benchmark	Fundo X Bench
Junho/22	-0,70%	1,08%	-1,78%
Março/2021 a Junho/22	6,98%	21,57%	-14,60%

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

Junho/22		
VaR	Intervalo de confiança de 95% para 1 dia	0,14%
Volatilidade	Ex-post Anualizada	2,11%

### 4. Desenquadramentos ativos no período

- Não houve

## ■ MAG Balder FIM | Atribuição de Performance

PL Início		R\$113.676.206,08	<b>Gerencial por Estratégia no Mês</b>					
PL Final		R\$119.847.328,58						
Resultado		(R\$798.877,55)						
<b>Balder</b>							<b>Fim</b>	30/jun/22
<b>Macro Estratégia</b>	<b>Estratégia</b>	<b>Resultado</b>	<b>Resultado O. B.</b>	<b>Bps</b>	<b>Bps O. B.</b>	<b>Início</b>	01/jun/22	
Juros Reais	Implícita	R\$0,00	R\$0,00	0,00	0,00	BPS	-70,28	
Juros Reais	Direcional	R\$205.214,01	(R\$172.557,22)	18,05	-15,18	Bps O. B.	-149,43	
Dolar	Direcional	(R\$22.399,50)	(R\$22.399,53)	-1,97	-1,97	<b>Benchmark</b>	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\$2.521.037,00)	(R\$2.521.037,02)	-221,77	-221,77			
Bolsa	Put	R\$997.028,66	R\$995.474,95	87,71	87,57			
Bolsa	Put Spread	R\$0,00	R\$0,00	0,00	0,00			
Bolsa	Call	R\$0,00	R\$0,00	0,00	0,00			
Caixa	LFT	R\$604.243,02	R\$148.864,87	53,15	13,10			
Despesas	Despesas	(R\$7.985,00)	(R\$7.338,82)	-0,70	-0,65			
Juros Nominiais	Direcional	(R\$138.683,50)	(R\$138.683,47)	-12,20	-12,20			
Juros Nominiais	Fly	R\$0,00	R\$0,00	0,00	0,00			
Juros Nominiais	Inclinacao	R\$0,00	(R\$0,00)	0,00	0,00			
Juros Nominiais	Condor	R\$0,00	R\$0,00	0,00	0,00			
Ajuste B3	Ajuste B3	R\$0,00	R\$0,00	0,00	0,00			
Compromissada	Over	R\$84.741,75	R\$18.989,89	7,45	1,67			

# ▪ MAG Balder FIM | Premissas & Estratégias

## ▪ Premissas

- No ambiente externo, o conflito entre Ucrânia e Rússia chegou ao seu quarto mês sem previsão de término. Os russos intensificaram os ataques na parte leste da Ucrânia na intenção de tomar a região que já tem metade do seu território controlado por forças separatistas russas. Até que haja uma solução para o conflito, a volatilidade dos ativos de risco e commodities tende a seguir elevada. Nos EUA a inflação norte-americana acumulada em 12 meses avançou para 8,6% em maio, renovando o maior nível desde dezembro de 1981. O ajuste mais forte promovido pelo FOMC (alta de 75bps) não foi de todo surpreendente, já que os membros do FOMC consideravam uma alta dessa magnitude. No entanto, chamou atenção a revisão baixista nas projeções de PIB, enquanto as expectativas para a inflação e para as taxas de juros foram elevadas. Este será o principal ponto de atenção dos agentes de mercado para os próximos meses. Na Europa, o Banco Central Europeu anunciou uma elevação de 25 bps na sua reunião de julho. Os ajustes seguintes, entretanto, dependerão da dinâmica inflacionária e, em caso de persistência ou deterioração, uma alta mais forte deverá ser realizada na reunião seguinte. Além disso, o BCE anunciou o fim das aquisições de ativos do APP (asset purchase programme) em 01 de julho de 2022, e a possibilidade de reinvestir os títulos vencidos adquiridos no PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme) com flexibilidade. Na China, sinais de afrouxamento nas medidas de distanciamento social e testagem trouxeram ânimo quanto ao relaxamento da política de COVID Zero no país.
- No campo doméstico, o COPOM aumentou a taxa de juros em 50 bps, para 13,25% a.a., em linha com a sinalização dada pelo Banco Central na reunião anterior, quando indicou que faria um novo ajuste na taxa Selic. A comunicação usada pelo COPOM destacou que, dada a persistência dos choques recentes, somente a perspectiva de manutenção da Selic em patamar elevado por um período “suficientemente longo” não asseguraria a convergência para a inflação para o redor da meta no horizonte relevante. Logo, um novo ajuste de igual ou de menor magnitude deve ser realizado na próxima reunião.
- No campo político, o Congresso aprovou o Projeto de Lei Complementar que torna bens e serviços essenciais àqueles relacionados aos combustíveis, ao gás natural, à energia elétrica, às comunicações e ao transporte público. Dessa forma, o limite máximo de ICMS que poderá ser cobrado é de 17% ou 18%, percentual muito abaixo do praticado atualmente. Por se tratar de um imposto estadual, os governadores recorreram ao STF em busca de uma conciliação, ainda que a União se proponha a arcar com as perdas arrecadatórias acima de 5% por produto. A PEC dos Combustíveis, proposta pelo governo para compensar os Estados que zerassem a ICMS sobre diesel e gás de cozinha, foi totalmente reformulada ao longo do mês. A nova PEC, com validade até o final de 2022, propõe: aumentar o valor do Auxílio Brasil em R\$ 200, para R\$ 400; zerar a fila de espera de beneficiários para o Auxílio Brasil; pagar um Auxílio de R\$ 1.000 aos transportadores autônomos de carga; pagar um auxílio aos taxistas; destinar recursos ao programa ‘Alimenta Brasil’; ampliar o vale gás, custeando um botijão a cada dois meses para os inscritos; subsidiar a gratuidade a idosos no transporte coletivo urbano e metropolitano e subsidiar o etanol, para manter a sua competitividade. A PEC autoriza um gasto total de R\$ 41,25 bilhões com recursos fora do teto de gastos, além de reconhecer o ‘Estado de Emergência’ para afastar qualquer risco judicial implícito no lançamento dessas medidas ocorrerem em ano eleitoral.

# ▪ 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.
- Diminuímos a exposição comprada em bolsa para aproximadamente 6,00% 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 atuações táticas (direcionais e de arbitragem de curva) no mercado de juros nominais. Zeramos nossa posição em B24, mas continuamos com nossa exposição comprada em NTN-Bs na B23.
- 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 547 milhões de casos e de 6,3 milhões de óbitos. Desses totais, mais de 32 milhões de casos e de 670 mil mortes foram registrados no Brasil. O contágio voltou a se acelerar no país, com mais de 44 mil casos sendo notificados por dia, em média, ultrapassando o valor alcançado em março, quando a média estava em torno de 37 mil casos por dia. Ainda que a contaminação esteja longe do auge da variante Ômicron no país (média diária de 120 mil casos), certamente a subnotificação tende a ser cada vez maior, com a comercialização dos testes em farmácias. A boa notícia é que a média de mortes continua bem abaixo do alcançado em março (158 em junho, contra 339 em março), mas subindo em relação a maio (103). A comentada subnotificação de casos reforça a constatação de que a letalidade da doença está decrescendo.

Na China, sinais de afrouxamento nas medidas de distanciamento social e testagem trouxeram ânimo quanto ao relaxamento da política de COVID Zero no país.

O conflito entre Ucrânia e Rússia chegou ao seu quarto mês sem previsão de término. Os russos intensificaram os ataques na parte leste da Ucrânia, na intenção de tomar a região que já tem metade do seu território controlado por forças separatistas russas. Alguns ataques a prédios civis lembraram os horrores da tomada de Mariupol pela Rússia em abril.

A inflação norte-americana acumulada em 12 meses avançou para 8,6% em maio, acima dos 8,3% esperados, e alcançados até abril, renovando o maior nível desde dezembro de 1981. Na reunião de política monetária ocorrida dias após a divulgação do CPI, o FOMC aumentou a taxa de juros em 75 bps, acima dos 50 bps anunciados no mês anterior. O ajuste mais forte não foi de todo surpreendente, já que uma matéria do Wall Street Journal dias antes da reunião revelou que os membros do FOMC consideravam uma alta dessa magnitude, e a precificação de mercado se ajustou à essa probabilidade. Na comunicação do FOMC, chamou atenção a revisão baixista nas projeções de PIB, enquanto as expectativas para a inflação e para as taxas de juros foram elevadas. A mediana da taxa de juros esperada para o final do ano passou de 1,9% em março para 3,4% em junho, e para 2023 saiu de 2,8% para 3,8%. Na entrevista coletiva divulgada após a reunião, o presidente Jerome Powell indicou um aumento de 50 ou 75 bps na reunião de julho, mas vários diretores do FOMC têm se pronunciado sobre a necessidade de aumentos mais fortes em um cenário de mercado de trabalho aquecido e economia forte, sinalizando uma preferência por uma nova alta de 75 bps.

O Banco Central Europeu anunciou uma elevação de 25 bps na sua reunião de julho, onze anos após a última alta. Os anos de relaxamento monetário justificariam o anúncio antecipado, e o primeiro movimento mais cauteloso. Os ajustes seguintes, entretanto, dependerão da dinâmica inflacionária e, em caso de persistência ou deterioração, uma alta mais forte deverá ser realizada na reunião seguinte. Além disso, o BCE anunciou o fim das aquisições de ativos do APP em 01 de julho de 2022, e a possibilidade de reinvestir os títulos vencidos adquiridos no PEPP com flexibilidade. Os títulos soberanos dos países da Zona do Euro apresentaram aumento de taxa, mas de forma mais pronunciada nos países mais endividados, o que o BCE chamou de fragmentação. Menos de uma semana depois, o BCE promoveu uma reunião extraordinária para anunciar que aplicará a flexibilidade no reinvestimento da PEPP, além de anunciar um instrumento para mitigar os riscos de fragmentação entre os países do bloco.

## ▪ MAG Balder FIM | Cenário Macro

O COPOM aumentou a taxa de juros em 50 bps, para 13,25% a.a., em linha com a sinalização dada pelo Banco Central na reunião anterior, quando indicou que faria um ajuste menor na taxa Selic. A comunicação usada pelo COPOM destacou que, dada a persistência dos choques recentes, somente a perspectiva de manutenção da Selic em patamar elevado por um período “suficientemente longo” não asseguraria a convergência para a inflação para o redor da meta no horizonte relevante. Logo, um novo ajuste de igual ou menos magnitude deve ser realizado na próxima reunião.

O Congresso aprovou o Projeto de Lei Complementar que torna bens e serviços essenciais àqueles relacionados aos combustíveis, ao gás natural, à energia elétrica, às comunicações e ao transporte público. Dessa forma, o limite máximo de ICMS que poderá ser cobrado é de 17% ou 18%, percentual muito abaixo do praticado atualmente. Por se tratar de um imposto estadual, os governadores buscaram o STF em busca de uma conciliação, ainda que a União se proponha a arcar com as perdas arrecadatórias acima de 5%, por produto. Até 01 de julho, os estados de São Paulo, Goiás, Minas Gerais, Espírito Santo, Santa Catarina, Pará, Roraima, Rio de Janeiro e Rio Grande do Sul reduziram o ICMS, diminuindo o pleito dos que aguardam o resultado da judicialização.

A PEC dos Combustíveis, proposta pelo governo para compensar os Estados que zerassem a ICMS sobre diesel e gás de cozinha, foi totalmente reformulada ao longo do mês. A nova PEC, com validade até o final de 2022, propõe: aumentar o valor do Auxílio Brasil em R\$ 200, para R\$ 400; zerar a fila de espera de beneficiários para o Auxílio Brasil; pagar um Auxílio de R\$ 1000 aos transportadores autônomos de carga; pagar um auxílio aos taxistas; destinar recursos ao programa ‘Alimenta Brasil’; ampliar o vale gás, custeando um botijão a cada dois meses para os inscritos; subsidiar a gratuidade a idosos no transporte coletivo urbano e metropolitano e subsidiar o etanol, para manter a sua competitividade. A PEC autoriza um gasto total de R\$ 41,25 bilhões com recursos fora do teto de gastos, além de reconhecer o ‘Estado de Emergência’ para afastar qualquer risco judicial implícito no lançamento dessas medidas ocorrerem em ano eleitoral.

O IPCA fechou junho em 0,67%. Em 2022, o IPCA acumula alta de 5,49% e, nos últimos 12 meses, de 11,89%. Todos os nove grupos tiveram alta de preços em junho. A maior variação foi do grupo Vestuário, com alta de 1,67%. Já o maior impacto veio de Alimentação e bebidas (0,80%), que respondeu por 0,17 ponto percentual do IPCA do mês.

O IPCA-15 de junho alcançou 0,69%, acima da taxa de maio (0,59%) e da mediana das expectativas de mercado (0,67%). Todos os grupos de produtos e serviços pesquisados tiveram alta em junho. O maior impacto (0,19 p.p.) também veio dos Transportes (0,84%), que desaceleraram em relação a maio (1,80%). Assim como a maior variação também foi registrada nos gastos com Vestuário (1,77% e 0,08 p.p.). No acumulado em 12 meses, o IPCA-15 registra alta de 12,04%, abaixo dos 12,20% registrados nos 12 meses imediatamente anteriores.



## ▪ MAG Balder FIM | Cenário Macro

Em abril, a produção industrial apresentou variação positiva de 0,1% frente a março, alcançando três resultados positivos consecutivos. Nesta comparação, houve altas em duas das quatro grandes categorias econômicas (Bens de Consumo e Intermediários). Já em relação a abril de 2021, houve queda de 0,5%, nona taxa negativa consecutiva nesse tipo de comparação, mas a menos intensa dessa sequência. Apenas os Bens Intermediários não caíram (+0,1%). No acumulado do ano a indústria recuou 3,4%. A queda de 0,3% nos últimos doze meses marcou o primeiro resultado negativo desde março de 2021 (-3,1%), mantendo a trajetória descendente iniciada em agosto de 2021 (7,2%).

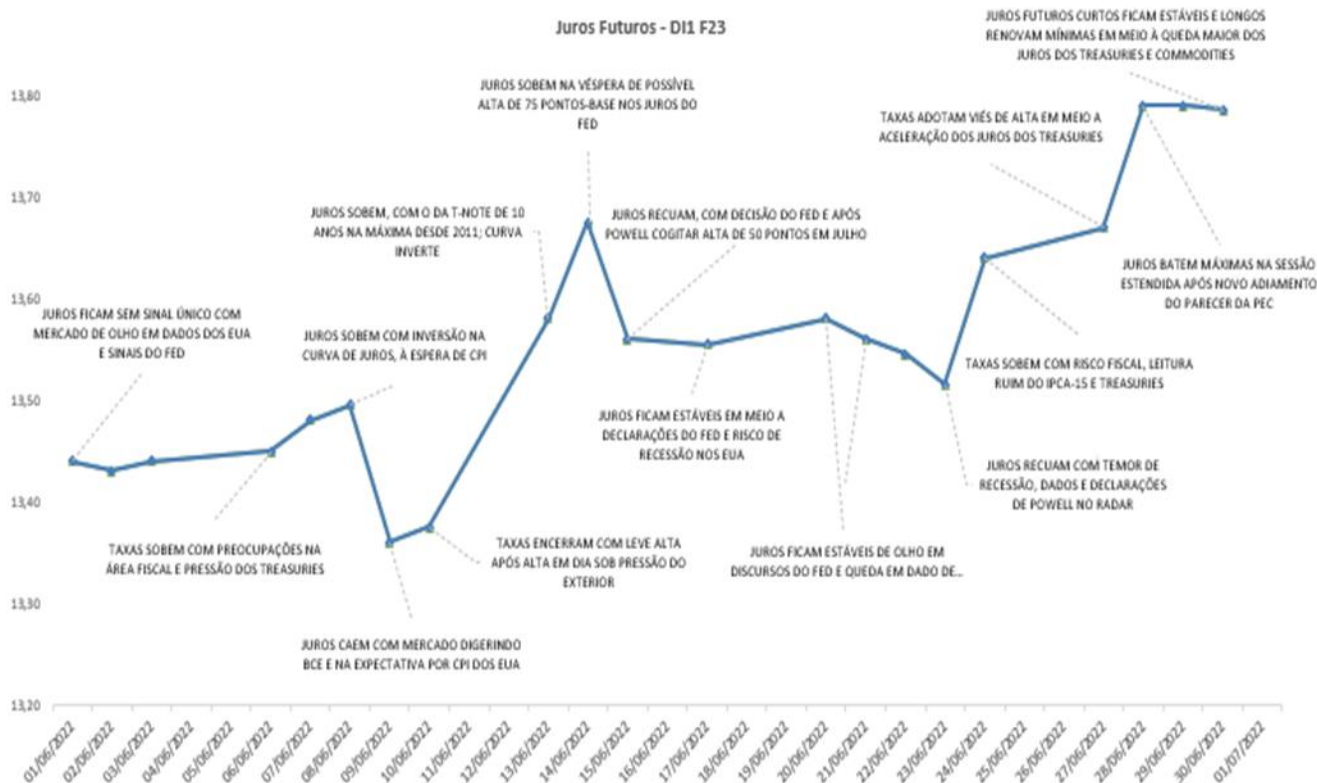
Em abril, o volume de vendas no comércio varejista cresceu 0,9% frente ao mês imediatamente anterior, quarto aumento consecutivo para esse indicador. Em relação a abril de 2021, o comércio varejista cresceu 4,5%, terceira alta consecutiva. No ano de 2022, o comércio varejista acumula crescimento de 2,3%, enquanto nos últimos doze meses o resultado foi de 0,8%. No varejo ampliado, que inclui Veículos, motos, partes e peças e Material de construção, o volume de vendas cresceu 0,7% em relação a março, e 1,5% na comparação com abril de 2021, também terceira alta consecutiva. No ano, o acumulado foi de 1,4% e, nos últimos doze meses, de 2,2%.

Em abril de 2022, o volume de serviços no Brasil variou 0,2% frente a março. O setor de serviços se encontra 7,2% acima do nível de fevereiro de 2020 (pré-pandemia) e 4,2% abaixo de novembro de 2014 (ponto mais alto da série histórica). Em relação à abril de 2021, o volume de serviços cresceu 9,4%, alcançando a 14ª taxa positiva consecutiva nessa base de comparação. O volume de serviços acumula alta de 9,5% no ano. Nos últimos doze meses, a alta do setor passou de 13,6% em março para 12,8% em abril de 2022, interrompendo a trajetória ascendente iniciada em fevereiro de 2021 (-8,6%).

Em maio, o Governo Central apresentou um déficit primário de R\$ 39,4 bilhões em termos nominais, enquanto no mesmo mês do ano anterior foi observado um déficit primário de R\$ 21,0 bilhões. O aumento das transferências aos Estados, assim como a antecipação de pagamentos do 13º previdenciário e o acréscimo de pagamentos do Auxílio Brasil causaram o resultado no mês. No ano o Governo Central acumula um superávit de R\$ 39,2 bilhões, ante superávit de R\$ 19,9 bilhões em igual período de 2021. Nos últimos doze meses, o Governo Central alcança déficit de R\$ 15,7 Bi, resultado correspondente a -0,2% do PIB.

Devido à continuidade da greve no Banco Central, em junho não foram divulgadas as estatísticas fiscais consolidadas do governo, nem os dados de crédito e 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