GRUPO MONGERAL AEGON

MAG Balder FIM

Relatório Mensal | Setembro 2023

MAG INVESTIMENTOS

MAG Balder FIM | Composição da Carteira

Composição da Carteira	Data Base	29/09/2023
	(R$ Mil)	%
Títulos Públicos	132.295,43	99,73%
LFT	107.456,48	81,01%
NTN-B	24.838,95	18,72%
RV	1.765,28	1,33%
Op. Compromissada	358,48	0,27%
Contas a Pagar e Receber	-2,41	0,00%
Total	132.651,51	100%
Futuros e Opções		
FUT DI	33,31	0,03%
FUT DOL	-14,90	-0,01%
FUT IND	28,44	0,02%
OPD IBOV	4,98	0,00%
OPD IDI	0,00	0,00%
OPD DOL	0,00	0,00%

Patrimonio Líquido - Setembro/23
R$ 134.468.607,70

MAG Balder FIM | Rentabilidade

1. Rentabilidade Líquida

Período	Rentabilidade Líquida	Benchmark	Fundo X Bench
Setembro/23	0,86%	0,65%	0,21%
Março/21 a Setembro/23	23,30%	35,05%	-11,75%

2. VaR (Value at Risk) e Volatilidade

Setembro/23		
VaR	Intervalo de confiança de 95% para 1 dia	0,06%
Volatilidade	Ex-post Anualizada	1,13%

3. Desenquadramentos ativos no período

- Não houve

MAG Balder FIM | Margem

4. Margem Requerida e Prêmio de Opções

Período	Margem Requerida	%
Setembro/23	R$ 970.958,72	0,72%

Período	Prêmio Opções	%
Setembro/23	R$ 4.992,03	0,00%

MAG Balder FIM | Atribuição de Performance

PL Inicio	R$133.318.607,32
PL Final	R$134.468.607,70
Resultado	R$1.150.000,51

Gerencial por Estratégia no Mês

Fim	29/set/23
Inicio	01/set/23
BPS	86,26
Bps O.B.	21,28
Benchmark	IPCA + 5%

Balder					
Macro Estratégia	Estratégia	Resultado	Resultado O. B.	Bps	Bps O.B.
Juros Reais	Implicita	R$0,00	R$0,00	0,00	0,00
Juros Reais	Direcional	R$0,00	R$0,00	0,00	0,00
Dolar	Direcional	R$30.864,79	R$30.864,79	2,32	2,32
Dolar	Call	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$10.159,56)	(R$21.848,83)	-0,76	-1,64
Bolsa	Put	(R$22.890,00)	(R$23.073,92)	-1,72	-1,73
Bolsa	Carteira/Indice	R$0,00	R$0,00	0,00	0,00
Bolsa	Call	R$37.239,51	R$37.455,10	2,79	2,81
Bolsa	Call Spread	R$0,00	R$0,00	0,00	0,00
Caixa	LFT	R$1.070.328,57	R$365.395,76	80,28	27,41
Despesas	Despesas	(R$26.480,98)	(R$26.505,56)	-1,99	-1,99
Juros Nominais	Direcional	(R$64.630,84)	(R$64.630,85)	-4,85	-4,85
Juros Nominais	Fly	R$0,00	R$0,00	0,00	0,00
Juros Nominais	Inclinacao	R$0,00	R$0,00	0,00	0,00
Juros Nominais	Condor	R$0,00	R$0,00	0,00	0,00
Juros Reais	Grupo 2	R$184.228,29	R$66.221,43	13,82	4,97
Juros Reais	Grupo 3	(R$42.470,31)	(R$66.965,50)	-3,19	-5,02
Juros Reais	Grupo 4	(R$11.051,99)	(R$14.805,61)	-0,83	-1,11
Ajuste B3	Ajuste B3	R$0,00	R$0,00	0,00	0,00
Compromissada	Over	R$5.023,04	R$1.546,55	0,38	0,12

MAG Balder FIM | Premissas & Estratégias

Premissas

- No ambiente externo, o Federal Reserve dos Estados Unidos e o Banco Central Europeu optaram por manter suas taxas de juros inalteradas, adotando uma postura hawkish em seus discursos, sugerindo a possibilidade de futuros aumentos em suas próximas reuniões. O governo chinês segue introduzindo novas políticas destinadas a impulsionar a demanda doméstica.

- Nos Estados Unidos, os indicadores econômicos recentemente divulgados continuam a apontar para um pouso suave da economia americana. Esse cenário tende a diminuir a probabilidade de um aumento nas taxas de juros no futuro próximo. No entanto, mesmo diante dos dados econômicos positivos, os membros do FED mantêm a perspectiva de um possível aumento. Em setembro, a autoridade monetária americana decidiu manter a taxa de juros estável, na faixa de 5,25% a 5,5%. Em seu comunicado, o presidente do FED, Jerome Powell, reafirmou o compromisso da instituição em monitorar de perto os indicadores econômicos e ajustar a política monetária conforme necessário. Essa abordagem também leva em consideração a situação do mercado de trabalho, que, embora tenha mostrado sinais de desaceleração nos últimos meses, ainda mantém sua robustez, com a taxa de desemprego permanecendo baixa. Além disso, a inflação nos Estados Unidos continua alta, com o core do CPI mantendo-se acima de 4%. Para a próxima decisão de política monetária, que ocorrerá em novembro, há um consenso no mercado de que as taxas de juros permanecerão inalteradas. No entanto, o discurso enfático dos membros do FOMC tem aumentado a possibilidade de um aumento nas taxas de juros.

MAG Balder FIM | Premissas & Estratégias

Premissas

- Na Europa, a situação econômica continua preocupante. Os indicadores da indústria continuam a desapontar as expectativas do mercado, com os resultados permanecendo abaixo de 50 pontos, indicando que a indústria está em território de contração. Os dados de setembro mostraram uma fraqueza generalizada no setor. As projeções de crescimento econômico para a Europa permanecem pessimistas, com a Comissão Europeia, o órgão executivo da União Europeia, revisando para baixo suas estimativas para a Zona do Euro. Agora, espera-se um crescimento do PIB de apenas 0,8% em 2023 e 1,3% em 2024, em comparação com as projeções anteriores de 1,1% e 1,6%, respectivamente. A desaceleração no crescimento do bloco é atribuída principalmente à fraqueza da demanda doméstica, que está tendo um impacto negativo maior do que o esperado devido aos altos preços ao consumidor.

- Apesar da expectativa de que o Banco Central Europeu não aumentará as taxas de juros, as expectativas dos consumidores em relação à inflação continuam persistentemente acima da meta de 2%, o que mantém em debate a possibilidade de novos aumentos.

- Na China, o governo continua empenhado em impulsionar a demanda interna. Em setembro, foi divulgada uma redução na entrada mínima para aqueles que adquirem sua primeira ou segunda residência, com o intuito de estimular o mercado imobiliário. Apesar de o governo ter implementado várias medidas que ainda não estão tendo o impacto esperado nos indicadores econômicos, é previsto que essas ações começarão a produzir resultados nos próximos meses.

MAG Balder FIM | Premissas & Estratégias

Premissas

- No âmbito doméstico, os indicadores econômicos apresentaram resultados positivos. O IPCA-15 de setembro registrou uma inflação de 0,35% em relação ao mês anterior, ligeiramente abaixo das expectativas do mercado, que apontavam uma elevação de preços de 0,37%. Do ponto de vista da política monetária, esse resultado pode ser considerado favorável quando visto à luz da busca pela estabilidade de preços, que é o objetivo atual do Banco Central. A desaceleração das taxas de inflação, aliada aos recentes programas sociais, contribuiu para o aumento do poder de compra das famílias, impulsionando a demanda interna e promovendo a expansão do setor de serviços, o que, por sua vez, resultou na manutenção de um mercado de trabalho robusto. Além do crescimento da massa salarial, a redução da subocupação e do desalento confirmam a solidez do cenário no mercado de trabalho.

- A autoridade monetária reduziu a taxa de juros em 50 pontos base durante a reunião realizada em setembro, um movimento que já era amplamente esperado pelo mercado. O comunicado divulgado trouxe novos elementos, destacando uma leve piora no cenário externo. A atenção dos países emergentes deve se intensificar devido ao aumento das taxas de juros dos Treasury Bonds, o que pode exercer pressão sobre a taxa de câmbio devido aos seus efeitos na liquidez. Além disso, a perspectiva de um menor crescimento na China é outro fator de incerteza que tem o potencial de enfraquecer nossa moeda, devido ao impacto nos preços das commodities. Diante dessas incertezas, Roberto Campos, em sua entrevista sobre o Relatório Trimestral de Inflação de setembro, afirmou que ainda não é possível dar uma indicação clara sobre o tamanho do ciclo de redução da taxa de juros. Por enquanto, a barreira para acelerar o ritmo de queda da Taxa Selic foi elevada. O posicionamento do presidente do Banco Central sugere a possibilidade de novos cortes de 50 pontos base nas próximas reuniões.

MAG Balder FIM | Premissas & Estratégias

Estratégias

- Boa parte do que se observou em setembro frente aos ativos de risco se deu pelo que ocorreu no cenário fiscal e monetário da economia dos EUA. Houve uma piora no cenário de maneira geral na curva de juros americana e o Brasil começou a sentir esses efeitos principalmente na curva de juro real, mas também, na curva de juro nominal. O agravamento deste cenário em relação ao fiscal e teto da dívida americana que foi postergado, vai voltar a trazer volatilidade para os ativos de risco.

- No início do ano observamos um processo de diminuição das inclinações das curvas de juros. O cenário se estabilizou do início de maio até o final do julho aproximadamente, e em agosto, foi possível observar uma deterioração da dinâmica da curva de juro local com a abertura das inclinações. No ano, a curva em si ainda apresenta um comportamento de fechamento, mas de meados de setembro, pós reunião do Copom mais especificamente, foi possível observar uma abertura da curva de juros nominais. Nossa posição está aplicada nos vértices Jan25 e Jan26. A mesma dinâmica também afeta a curva de juros reais. Com a deterioração do cenário americano e o impacto nos vencimentos das Bs mais longas, a nossa estratégia segue de encurtar os vencimentos. Zeramos as posições nos vértices mais longos e redirecionamos as posições para B24 e B25. Acreditamos que daqui para o final do ano vamos ter um carrego inflacionário maior do que foi o carrego nos meses de maio a julho, e uma valorização do papel, dada a maior demanda a ativos de menor risco.

- Carregamos uma posição comprada em dólar via futuros ou via opções, acreditando que R$ 4,70/R$ 4,80 era algo exagerado dadas as incertezas que pairam sobre as economias. A posição de hedge fez sentido e foi positiva no mês e setembro.

- O ibov foi positivo no mês. A nossa posição estrutural em bolsa é comprada com posições de hedge para proteção contra eventos de cauda. A performance do mês foi negativa.

- A estratégia de gestão de caixa foi positiva no mês.

MAG Balder FIM | Premissas & Estratégias

Estratégias

Panorama para o cenário/portfólio:

- **Bolsa:**
  - Apesar da volatilidade, IBOV fechou o mês levemente no positivo.
- **Câmbio**:
  - Dólar voltou a romper o patamar de R$ 5,00 com movimento de risk-off devido ao aumento das preocupações com FED e fiscal nos EUA.
- **Juros Nominais**:
  - Inclinações na curva de juro nominal voltaram a abrir com piora do cenário fiscal.
- **Juros Reais:**
  - Fiscal também contribuiu negativamente para a performance das NTN-Bs em setembro, em especial nos vértices mais longos.

MAG Balder FIM | Cenário Macro

O PIB surpreendeu as expectativas ao avançar 0,9% no segundo trimestre na comparação com o primeiro trimestre de 2023, enquanto a mediana das estimativas do mercado era 0,3%. O crescimento foi de 3,4% em relação ao mesmo período do ano anterior, enquanto no acumulado de 12 meses a variação foi de 3,2%. Destaque para o setor agropecuário, que recuou com menor intensidade do que o esperado, com variação de -0,9% frente ao trimestre anterior, avançando 17,0% no ano e 11,2% no acumulado de quatro trimestres.

A política monetária esteve em pauta na segunda metade do mês de setembro com as decisões dos bancos centrais no Brasil (BCB), Estados Unidos (Fed), Inglaterra (BoE), Zona do Euro (BCE) e Japão (BoJ). No cenário nacional, o Comitê de Política Monetária (Copom) decidiu reduzir a taxa Selic 0,50 p.p. pela segunda vez consecutiva, passando de 13,25% para 12,75% ao ano. No setor externo, o Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC, sigla em inglês) do Federal Reserve, nos Estados Unidos, não alterou a taxa de juros americana, mantendo o intervalo de 5,25% a 5,50% ao ano. O Banco da Inglaterra também manteve a taxa de juros inalterada em 5,25% ao ano. O Banco Central Europeu, por sua vez, decidiu aumentar em 0,25 p.p., décima alta consecutiva, as taxas de depósitos, de refinanciamento e de empréstimos, atingindo os patamares de 4,00%, 4,50% e 4,75% ao ano, respectivamente. Por fim, o Banco do Japão optou por não alterar as principais referências que norteiam a política monetária do país, mantendo a taxa de juros de curto prazo em -0,10%.

O IPCA em setembro foi de 0,26%, 0,03 ponto percentual (p.p.) acima da taxa de agosto (0,23%). No ano, o IPCA acumula alta de 3,50% e, nos últimos 12 meses, de 5,19%, acima dos 4,61% observados nos 12 meses imediatamente anteriores. Em setembro de 2022, a variação havia sido de -0,29%. Os preços de seis dos nove grupos de produtos e serviços pesquisados tiveram alta em setembro. O maior impacto positivo (0,29 p.p) e a maior variação (1,40%) vieram de Transportes, seguido por Habitação (0,47% e 0,07 p.p.). No lado das quedas, destaca-se o grupo Alimentação e bebidas, cujos preços caíram pelo quarto mês consecutivo (-0,71% e -0,15 p.p.). Os demais grupos ficaram entre o -0,58% de Artigos de residência e o 0,45% de Despesas pessoais.

O IPCA-15 apresentou crescimento de 0,35% em setembro, 0,07 p.p. acima da taxa de agosto (0,28%) e 0,02 p.p. abaixo das expectativas (0,37%). Seis dos nove grupos de produtos e serviços pesquisados tiveram alta no mês de setembro. Transportes teve a maior variação (2,02%) e o maior impacto positivo (0,41 p.p.), enquanto Alimentação e bebidas (-0,77%) teve o maior impacto negativo (-0,16 p.p.). Em 12 meses, o IPCA-15 acumula alta de 5,00%, acima dos 4,24% registrados nos 12 meses anteriores.

Segundo a Pesquisa FOCUS, a mediana das projeções para 2023 passou de 4,92% para 4,86%, e para 2024, de 3,88% para 3,87%. Nos prazos mais longos, as projeções se mantiveram em 3,50% em 2025 e 2026.

MAG Balder FIM | Cenário Macro

Em julho de 2023, a produção industrial recuou 0,6% frente a junho. Na comparação com julho de 2022, houve redução de 1,1%. Com isso, o acumulado no ano recuou 0,4%, enquanto o acumulado nos últimos 12 meses apresentou variação nula (0,0%).

Em julho de 2023, o volume de vendas no comércio varejista aumentou 0,7% frente a junho. Frente a julho de 2022, o comércio varejista cresceu 2,4%, acumulando alta de 1,6% nos últimos doze meses e, também, de 1,5% no ano. O volume de vendas do comércio varejista ampliado, que inclui, além do varejo, as atividades de Veículos, motos, partes e peças, Material de construção e Atacado de produtos alimentícios, bebidas e fumo, registrou queda de 0,3%. Frente a julho de 2022, houve alta de 6,6%. No ano, o varejo ampliado acumula crescimento de 4,3% e, nos últimos doze meses, de 2,3%.

Em julho de 2023, o volume de serviços aumentou 0,5% frente a junho. Com isso, o setor ficou 12,8% acima do nível de fevereiro de 2020 (pré-pandemia) e 0,9% abaixo de dezembro de 2022, o auge da série histórica. Frente a julho de 2022, o volume de serviços avançou 3,5%, sua 29ª taxa positiva consecutiva. O acumulado do ano chegou a 4,5% e o acumulado em 12 meses foi de 6,0% em julho, menor resultado desde agosto de 2021 (5,1%).

A taxa de desocupação (7,8%) do trimestre de junho a agosto de 2023 caiu 0,5 p.p. frente ao trimestre de março a maio de 2023 (8,3%) e recuou 1,1 p.p. ante o mesmo trimestre móvel do ano anterior (8,9%). A população desocupada também diminuiu, recuando 5,9% frente ao trimestre anterior e 13,2% no ano. O contingente de pessoas ocupadas cresceu 1,3% ante o trimestre anterior e 0,6% ante o mesmo trimestre de 2022. O rendimento real habitual (R$ 2.947) ficou estável frente ao trimestre anterior e aumentou 4,6% no ano. A massa de rendimento real habitual avançou 2,4% frente ao trimestre anterior e 5,5% na comparação anual.

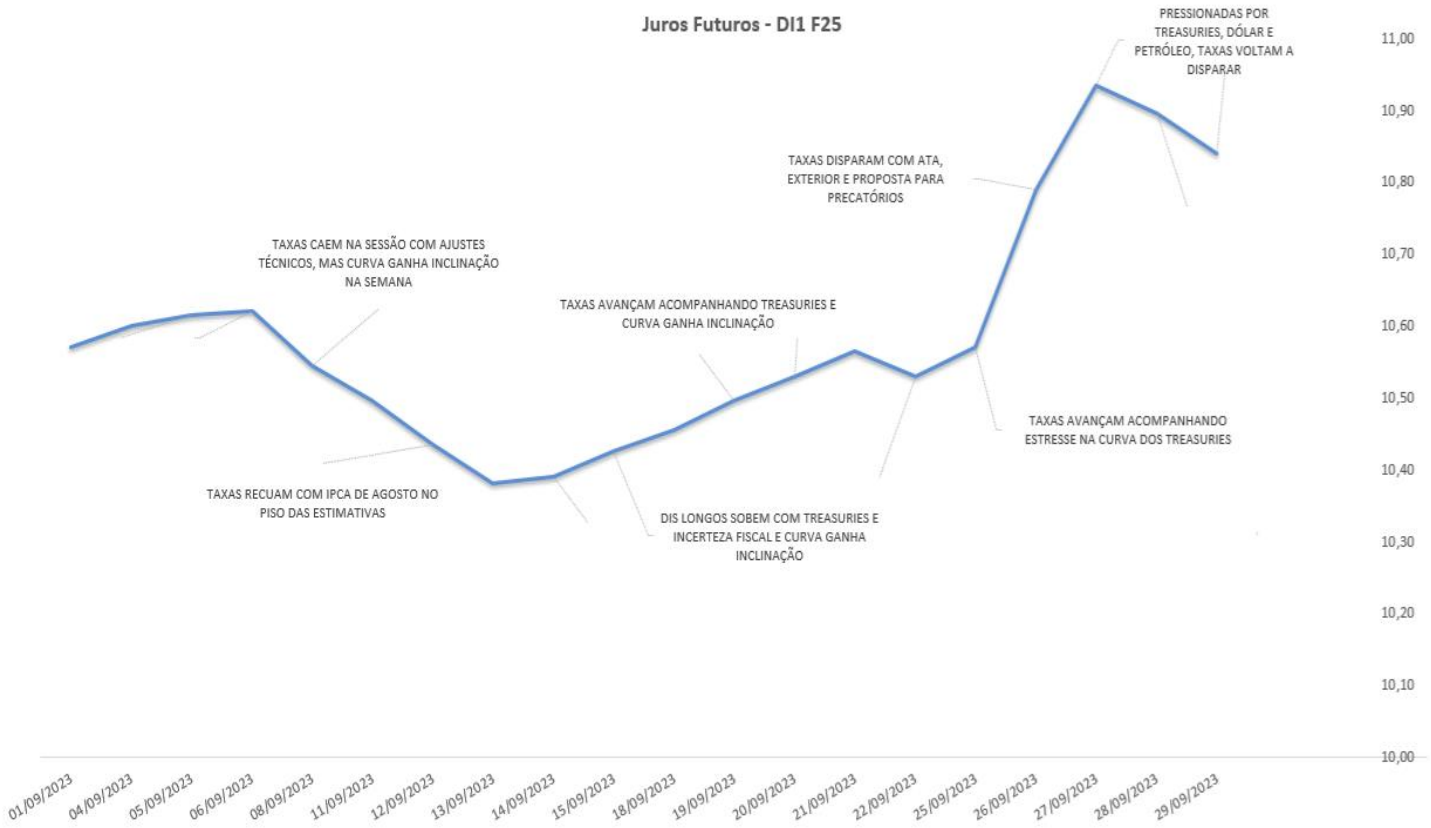
O volume de crédito total do Sistema Financeiro Nacional atingiu R$ 5,5 trilhões em agosto, com avanço de 1,1% no mês. Esse desempenho resultou, principalmente, do aumento de 0,9% no crédito destinado às empresas e de 1,3% no crédito às famílias. Em doze meses, o crédito total cresceu 8,9% até agosto, com desaceleração em relação ao crescimento de 9,3% no mês anterior. Na mesma base de comparação, as operações de crédito pactuadas com as empresas e com as famílias arrefeceram, com incrementos de 5,1%, ante 5,0%, e de 11,5%, ante 12,2%, respectivamente. As concessões nominais de crédito avançaram 0,4% no mês, com altas de 0,4% nas operações realizadas com empresas e de 0,2% nas realizadas com as famílias. Na comparação interanual, as concessões nominais em agosto aumentaram 6,5%, com expansão de 2,2% nas contratações com pessoas jurídicas e de 10,1% com as pessoas físicas. A taxa média de juros das novas contratações de crédito alcançou 30,7% a.a. em agosto, com queda de 0,4 p.p. no mês e incremento de 1,7 p.p. comparativamente em doze meses. O spread bancário das novas contratações alcançou 21,3 p.p., redução de 0,3 p.p. no mês e aumento de 2,4 p.p. em doze meses. A inadimplência da carteira de crédito apresentou estabilidade no mês, mantendo-se em 3,6%, com elevação de 0,8 p.p. em doze meses. A inadimplência da carteira de pessoas jurídicas aumentou 0,1 p.p. no mês e subiu 1,2 p.p. em doze meses, atingindo 2,7%. Na carteira de pessoas físicas, a inadimplência recuou 0,1 p.p. no mês e avançou 0,4 p.p. em doze meses, situando-se em 4,1%. O endividamento das famílias atingiu 47,8% em julho, com queda de 0,4 p.p. no mês e recuo de 2,3 p.p. em doze meses. Nas mesmas bases de comparação, o comprometimento de renda reduziu 0,7 p.p. no mês e subiu 0,3 p.p. em doze meses, situando-se em 27,6%.

MAG Balder FIM | Cenário Macro

As transações correntes do balanço de pagamentos foram deficitárias em US$ 778 milhões em agosto de 2023, ante déficit de US$ 7,0 bilhões em agosto de 2022. Na comparação interanual, o déficit em renda primária recuou US$ 504 milhões e o déficit em serviços caiu US$ 869 milhões, compensado parcialmente por aumento de US$ 5,1 bilhões no superávit comercial. O déficit em transações correntes nos 12 meses encerrados em agosto de 2023 somou US$ 45,3 bilhões (2,21% do PIB), ante US$ 51,6 bilhões (2,54% do PIB) no mês anterior e US$ 53,6 bilhões (2,94% do PIB) em agosto de 2022. Os investimentos diretos no país (IDP) somaram ingressos líquidos de US$ 4,3 bilhões em agosto de 2023, ante US$ 10,0 bilhões em agosto de 2022. O IDP acumulado em 12 meses totalizou US$ 65,9 bilhões (3,21% do PIB) em agosto de 2023, ante US$ 71,7 bilhões (3,53% do PIB) no mês anterior e US$ 64,9 bilhões (3,55% do PIB) em agosto de 2022. Os investimentos em carteira no mercado doméstico totalizaram saídas líquidas de US$ 807 milhões em agosto de 2023, resultado de saídas líquidas de US$ 2,3 bilhões em ações e fundos de investimento e de ingressos líquidas de US$ 1,5 bilhão em títulos de dívida. Nos 12 meses encerrados em agosto de 2023, os investimentos em carteira no mercado doméstico somaram ingressos líquidos de US$ 11,3 bilhões.

O setor público consolidado registrou déficit primário de R$ 22,8 bilhões em agosto, ante déficit de R$ 30,3 bilhões no mesmo mês de 2022. O Governo Central registrou déficit de R$ 26,2 bilhões, enquanto os governos regionais e as empresas estatais apresentaram superávits de R$ 2,5 bilhões e R$ 866 milhões, respectivamente. Nos doze meses encerrados em agosto o setor público consolidado registrou déficit de R$ 73,1 bilhões, equivalente a 0,70% do PIB, 0,08 p.p. inferior ao déficit acumulado até o mês anterior. A Dívida Líquida do Setor Público atingiu 59,9% do PIB em agosto, com incrementos de 0,3 p.p. no mês como percentual do PIB. A Dívida Bruta do Governo Geral atingiu 74,4% do PIB, elevando-se 0,4 p.p. como proporção do PIB em relação ao mês imediatamente anterior.

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.

ANBIMA

A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.

MAG

INVESTIMENTOS

GRUPO MONGERAL AEGON