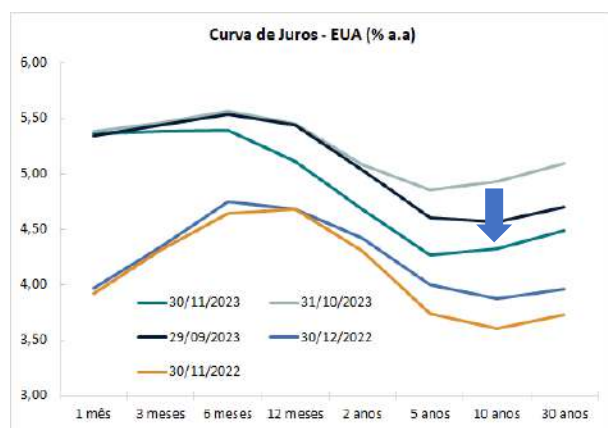


NOVEMBRO DE 2023

- Discurso *dovish* do Fed e inflação mais fraca nos EUA levaram a queda nos juros dos *treasuries*;
- Atividade dá sinais mais claros de desaceleração globalmente;
- No Brasil, mercado de trabalho continua forte e puxa consumo das famílias no 3T23;
- Inflação mostra núcleos melhores e deve fechar o ano em 4,50%.

O penúltimo mês do ano foi marcado por uma descompressão nos prêmios de risco globalmente, com o discurso do Federal Reserve (Fed) visto como *dovish* e os dados mais fracos de inflação sinalizando que o Fed não deverá subir mais os juros. Com isso, foi observada queda no nível da curva de juros norte-americana, com destaque para o recuo de 60 bps nas taxas de 10 anos.



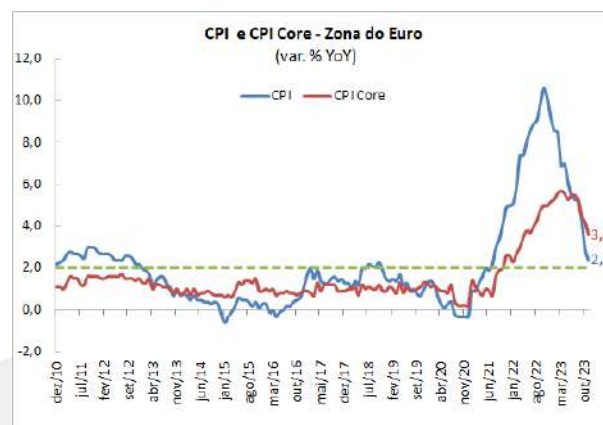
Contudo, o PIB do 3T23 subiu 5,2% nos EUA, em termos anualizados, com destaque para o crescimento de 3,6% do consumo das famílias e de 10,5% dos investimentos, na mesma métrica. Cabe ressaltar a forte participação de 1,40 p.p. da variação dos estoques, o que pode indicar alguma desaceleração nos investimentos nos próximos trimestres.

Sobre o mercado de trabalho, os últimos dados também indicam desaceleração na margem, o que contribuiu para essa visão de que os juros continuarão estáveis naquela economia. Todavia, diferentemente do corte de juros precificado no mercado financeiro no 1º semestre de 2024, o nosso cenário base é

de manutenção dos juros estáveis até o 4T24, tendo em vista a perspectiva de manutenção do crescimento dos salários acima do compatível com a meta de 2,0%.

Na Zona do Euro, os dados continuam indicando uma desaceleração da economia e da inflação. Os dados do PMI da indústria e de serviços apontam para uma desaceleração relevante na economia daquela região. Contudo, não contamos com recessão no curto prazo no nosso cenário base, com crescimento esperado de 0,5% em 2023 e 0,7% em 2024.

Em relação à inflação, as taxas de juros elevadas, a desaceleração da atividade e a deflação nos preços de energia geraram um ambiente de redução dos preços ao consumidor, com o CPI subindo 2,4% nos 12 meses encerrados em novembro, menor nível desde julho/2021 (2,2%). Dinâmica semelhante ocorreu com o núcleo da inflação, que subiu 3,6% no mesmo período. Com isso, esperamos que haja espaço para o início do ciclo de corte de juros na Zona do Euro em meados de 2024.

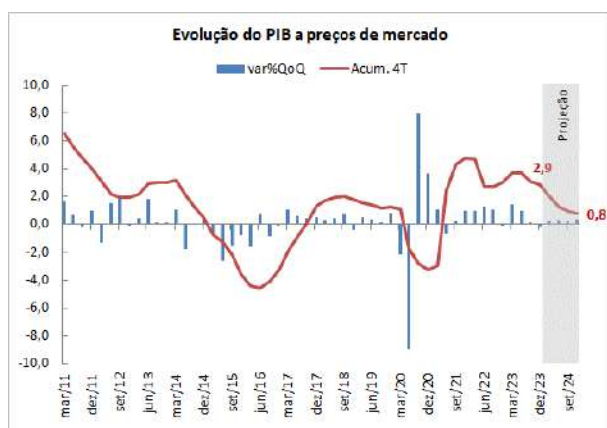


Na China, embora seja esperado o alcance da meta de crescimento econômico de 5% em 2023, os dados de confiança medidos pelo PMI reforçam a expectativa de desaceleração da atividade no ano que vem.

As *commodities* mostraram queda no mês, com destaque para as energéticas, com recuos de 5,2% do petróleo Brent e 1,0% da gasolina em Nova York. Em contrapartida, as *commodities* metálicas mostraram avanço em novembro, com alta de 5,5% do minério de ferro na China.

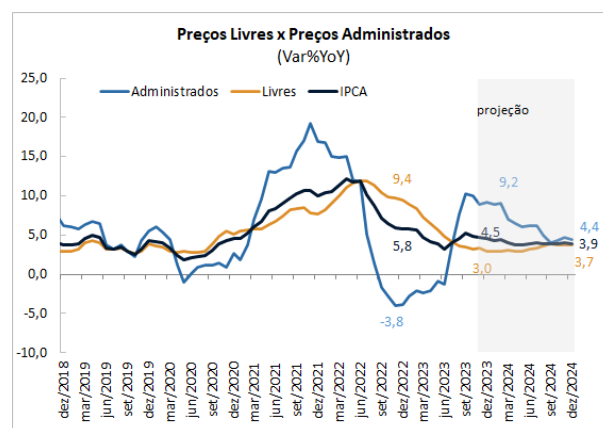
No Brasil, o destaque ficou na seara fiscal, ainda que os ativos domésticos tenham respondido majoritariamente à melhora global. Após a fala do presidente Lula (27/10) sobre possível mudança da meta fiscal de 2024, o Ministro da Fazenda, Fernando Haddad, conseguiu postergar essa discussão para o próximo ano, sendo mantida a meta de déficit zero, pelo menos por enquanto. O nosso cenário base indica déficits de 1,3% do PIB este ano e 0,9% em 2024.

Com relação à atividade econômica, o PIB do 3T23 surpreendeu ao subir 0,1% ante o trimestre anterior e 2,0% ante o mesmo período de 2022 – esperávamos -0,1% e 1,8%, respectivamente. O destaque ficou com o consumo das famílias, que subiu 1,1% na margem, e com o setor externo (dada a alta das exportações e a queda das importações). Com esse resultado, e com a queda esperada de 0,1% na margem no 4T23, a projeção da MAG Investimentos é de crescimento de 2,9% do PIB em 2023. Para 2024, mantivemos a visão de desaceleração para uma alta de 0,8%.



Essa dinâmica de consumo tem sido ajudada pelo mercado de trabalho apertado, onde a taxa de desemprego tem se mantido baixa, mesmo num ambiente de juros elevados. No trimestre móvel encerrado em outubro, a taxa de desemprego ficou em 7,6%, menor nível desde fevereiro/2015. Com isso, esperamos que a taxa de desemprego encerre o ano em 7,5% (ante estimativa anterior de 7,7%), em resposta à resiliência da população ocupada e à estabilidade na força de trabalho.

Mesmo com a atividade ainda forte, a inflação continua dando sinais de queda, com desaceleração dos núcleos de inflação. Essa melhora nos núcleos levou à nova revisão da expectativa para o IPCA de 2023 da MAG Investimentos, com alta esperada de 4,50%. Para 2024, a expectativa é de elevação de 3,90%, da inflação.



O El Niño se mostra como risco altista para o próximo ano, com aceleração dos preços alimentícios, o que já foi observado no dado do IPCA-15 de novembro. Adicionalmente, há o risco embutido nas medidas fiscais em discussão, como a mudança nas alíquotas modais do ICMS por diversos estados e os impactos da MP 1185 para as empresas e seu eventual para os consumidores.

Em termos de política monetária, o cenário da MAG Investimentos é de manutenção do ciclo de cortes de 50 bps nas próximas reuniões, com a taxa Selic fechando 2023 em 11,75% a.a e o ciclo em 9,75% a.a. em meados de 2024. A desancoragem das expectativas de inflação não permitirá uma taxa Selic terminal mais baixa.

MERCADO

Renda Fixa

Novembro foi um mês extremamente positivo para os ativos de risco, fazendo com que os mercados locais comprimissem prêmio de risco. O fundo MAG Renda Fixa apresentou rentabilidade superior ao *benchmark* e as principais contribuições vieram das posições em crédito corporativo. Em relação ao nosso portfólio de crédito, destaque para as movimentações estratégicas tanto no mercado primário quanto no secundário, aproveitando oportunidades que surgiram. É importante ressaltar a manutenção de uma posição diversificada, com um foco especial na

Inflação

O fundo MAG Inflação Alocação Dinâmica superou o IMA-B em novembro. A contribuição foi resultado da alteração de nossa exposição em relação ao *benchmark*, de forma a capturar a melhora da dinâmica da parte curta da curva de juros no período.

Crédito

O mês de novembro destacou-se com uma entrada robusta nos fundos de renda fixa, intensificando ainda mais a compressão dos spreads nos mercados primário e secundário dos títulos triplo A. O cenário das emissões corporativas manteve a tendência positiva dos meses anteriores. O estreitamento dos spreads para as empresas de maior porte sinaliza um novo cenário de rentabilidade para suas emissões.

O desempenho no mês dos fundos MAG CP30 FIRF CP LP, MAG FIRF REF DI PREMIUM e MAG Top FIC FIRF CP LP foi positivamente impactado pela compressão de spread de alguns papéis corporativos, além do bom

Multimercados

A melhora vista no ambiente internacional, com queda nas taxas das *treasuries* nos EUA, e a manutenção, pelo menos por enquanto, da meta de déficit zero em 2024, geraram um ambiente de valorização dos ativos de

alocação entre emissores high grade. Para compor o caixa do fundo, possuímos LFTs de curto e médio prazo. No book de juros, nossas alocações estão distribuídas em vértices de curto e médio prazo em juros reais e operações táticas em juros nominais e inflação. O fundo MAG Cash superou o CDI no mês de novembro, com o resultado sendo alcançado pelas contribuições originadas em 70% pelas operações de termo e 30% pelas posições de Letras Financeiras. O Fundo segue posicionado em 37% operações de Termo, com 33% em LF e 30% LFT e Compromissadas.

Taticamente, aproveitamos ainda algumas assimetrias pontuais que contribuíram para geração de alfa no mês. De forma geral, seguimos com leve descolamento em relação à *duration* do benchmark acreditando na continuidade do movimento observado.

carrego de papéis de crédito na carteira. Os fundos entregaram rentabilidade superior ao CDI.

Em novembro, o desempenho do MAG CP FIRF LP foi impactado negativamente por desinvestimentos em debêntures e marcações adversas no mercado secundário. Ao final do mês, o fundo foi incorporado pelo MAG HG, este último, teve um desempenho positivo, impulsionado devido ao movimento dos spreads no crédito corporativo, atrelado ao bom carrego dos papéis na carteira, o retorno acumulado é superior ao benchmark no mês, entregando 114,91% do CDI no semestre encerrado em novembro de 2023.

risco locais. Com isso, foi observada uma queda de 2,35% do dólar ante o real, queda nas taxas dos juros futuros e forte valorização do Ibovespa. Neste ambiente, o MAG Strategy subiu 1,43% e o MAG Macro 1,99%, ambos acima do CDI.

Bolsa

O Ibovespa teve uma alta expressiva em novembro (o melhor em três anos) subindo 12,54%. A performance positiva pode ser explicada por uma melhora na percepção do risco tanto no mercado doméstico quanto global. Como destaque vale pontuar a forte entrada líquida de R\$ 21 bilhões, aproximadamente, de recursos estrangeiros na bolsa, após três meses de fluxo negativos.

Dentre os setores que compõe o índice, exceto Petrobras e o setor de petróleo e gás, todos performaram positivamente (consumo e bancos como destaque) por consequência da queda nas taxas de juros. O MAG Selection obteve um desempenho positivo em linha com seu *benchmark*, como resultado do cenário descrito. No ano, o fundo acumula *performance* positiva de 16,54% no ano.

Indicadores Macroeconômicos

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Crescimento do PIB	0,5%	-3,2%	-2,9%	1,3%	1,8%	1,1%	-4,2%	4,6%	2,9%	2,7%	0,8%
Taxa de Desemprego*	4,8%	6,8%	11,5%	12,7%	12,3%	11,9%	13,5%	13,5%	9,3%	8,0%	8,3%
IPCA	6,4%	10,7%	6,3%	3,0%	3,8%	4,3%	4,5%	10,1%	5,8%	4,5%	3,9%
IGP-M	3,7%	10,5%	7,2%	-0,5%	7,5%	7,3%	23,1%	17,8%	5,5%	-3,5%	4,2%
Taxa de Câmbio** - R\$/US\$	2,66	3,90	3,26	3,31	3,87	4,03	5,20	5,58	5,22	4,95	5,10
Selic	11,75%	14,25%	13,75%	7,00%	6,50%	4,50%	2,00%	9,25%	13,75%	11,75%	9,75%

*média anual / **fim de período

Projeções em vermelho

Performance dos Fundos

Renda Fixa	nov-23	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Desde o Início	PL Atual ¹	Data de Início ⁴
							PL Médio 12M ^{1,3}	
MAG FI Renda Fixa	0,97%	11,67%	12,94%	26,67%	32,50%	227,63%	511.176	01/09/2010
% CDI	105,53%	96,89%	97,29%	99,28%	102,66%	101,72%	445.544	
MAG FI RF Ref DI Premium Crédito Privado	0,96%	11,98%	13,23%			26,19%	240.686	29/12/2021
% CDI	104,26%	99,45%	99,45%			100,76%	198.321	
MAG CP30 FI RF CP LP	1,00%	6,55%	7,83%	21,61%		22,77%	130.428	20/10/2021
% CDI	108,96%	54,38%	58,89%	80,44%		81,83%	223.888	
MAG Top FIC FI CP LP	1,10%	6,76%	8,13%	22,88%	32,62%	46,55%	109.666	02/05/2018
% CDI	120,40%	56,12%	61,11%	85,14%	103,05%	94,72%	199.256	
MAG High Grade RF Crédito Privado LP	1,03%	9,23%				9,23%	248.712	18/04/2023
% CDI	112,69%	116,64%				116,64%	88.928	
MAG Inflação Alocação Dinâmica FI RF LP	2,64%	12,81%	12,57%	19,77%	23,11%	236,30%	201.806	23/12/2011
Dif. IMA-B	0,02%	-0,14%	-0,15%	-0,64%	-1,27%	-16,67%	161.192	
MAG Cash FI RF LP	0,98%	12,35%	13,58%	27,65%	33,10%	132,54%	489.746	01/10/2014
% CDI	106,70%	102,58%	102,11%	102,92%	104,57%	108,57%	350.500	
MAG FI Renda Fixa Ativo LP	1,23%	12,16%				12,22%	10.927	29/12/2022
% CDI	134,38%	101,00%				101,00%	9.226	
Multimercados	nov-23	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Desde o Início	PL Atual ¹	Data de Início ⁴
							PL Médio 12M ^{1,3}	
MAG Strategy FIM	1,43%	11,30%	12,14%	25,52%		28,91%	94.242	03/05/2021
% CDI	156,35%	93,85%	91,24%	94,98%		94,70%	86.972	
MAG Multiestratégia FIM	1,54%	10,13%	10,76%	20,62%	24,27%	120,12%	100.772	18/11/2014
% CDI	167,70%	84,10%	80,93%	76,73%	76,65%	100,94%	96.647	
MAG Ilhabela FIM	0,98%	12,23%	13,62%			17,30%	16.151	01/09/2022
% CDI	106,83%	101,59%	102,40%			102,95%	16.831	
MAG Macro FIC FIM	1,53%	10,23%	10,89%	25,96%	27,18%	57,52%	31.227	06/07/2017
% CDI	166,50%	84,93%	81,86%	96,62%	85,85%	98,70%	31.974	
Renda Variável	nov-23	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Desde o Início	PL Atual ¹	Data de Início ⁴
							PL Médio 12M ¹	
MAG Selection FIA	12,46%	16,54%	12,19%	20,89%		7,79%	45.027	18/08/2021
Dif. Ibovespa	-0,08%	0,51%	-1,01%	-4,05%		-1,38%	31.662	
Investimento no Exterior	nov-23	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Desde o Início	PL Atual ¹	Data de Início ⁴
							PL Médio 12M ^{1,3}	
MAG Global Bonds FIC FIM IE	5,89%	7,71%	7,17%			-3,96%	24.330	23/12/2021
CDI ²	0,92%	12,04%	13,30%			26,17%	26.775	
MAG Global Sustainable FIC FIM IE	11,34%	-3,44%	-4,58%	-45,05%	-34,99%	-32,39%	57.098	14/10/2020
CDI ²	0,92%	12,04%	13,30%	26,87%	-110,53%	31,97%	58.803	
MAG Global Sustainable BRL FIC FIM IE	12,07%	6,84%	7,23%			7,87%	6.814	04/11/2022
CDI ²	0,92%	12,04%				14,28%	6.281	
CDI	0,92%	12,04%	13,30%	26,87%	31,66%			
IMA-B	2,62%	12,95%	12,73%	20,41%	24,38%			
IPCA + 5,00%	0,73%	8,83%	9,97%	22,31%	42,15%			
Dólar (PTAX)	-2,41%	-5,41%	-6,77%	-12,18%	-7,43%			
Ibovespa	12,54%	16,04%	13,20%	24,94%	16,93%			
IBrX-100	12,38%	14,97%	11,95%	23,34%	15,95%			

Notas: 1) Unidade: Milhares de Reais.

2) O índice comparativo de rentabilidade utilizado neste material não é parâmetro objetivo do Fundo (benchmark), tal indicador é apresentado meramente como referência econômica. O Fundo não possui benchmark.

3) O PL médio apresentando para os fundos MAG Global Sustainable BRL FIC FIM IE, MAG FI Renda Fixa Ativo LP e MAG High Grade RF Crédito Privado LP se referem ao período desde o início do fundo. Os fundos MAG Global Sustainable BRL FIC FIM IE, MAG FI Renda Fixa Ativo LP e MAG High Grade RF Crédito Privado LP não possuem 12 meses. Para avaliação da performance, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 meses.

4) A gestão dos fundos MAG Cash FI RF LP e MAG Ilhabela FIM passaram a ser feitas pela MAG Investimentos a partir de 25/08/2023.

Considerações Legais: A Mongeral Aegon Investimentos Ltda e Mongeral Aegon Renda Variável Ltda são responsáveis pela elaboração desse material, mas não se responsabilizam por quaisquer atos e/ou decisões tomadas com base nas informações disponibilizadas por meio de suas publicações e projeções. Todos os dados e/ou opiniões aqui presentes não devem ser tomados, em nenhuma hipótese, como base, balizamento, guia ou norma para qualquer documento, avaliações, julgamentos ou tomadas de decisões, sejam de natureza formal ou informal. Desse modo, todas as consequências ou responsabilidades pelo uso de quaisquer dados e/ou análises desta publicação deverão ser assumidas exclusivamente pelo usuário, eximindo a Mongeral Aegon Investimentos Ltda e Mongeral Aegon Renda Variável Ltda de todas e quaisquer responsabilidades decorrentes do uso deste material.

ADVERTÊNCIA: As informações contidas neste material são de caráter meramente informativo e não constituem qualquer tipo de aconselhamento de investimentos, não devendo ser utilizadas com este propósito. A MAG Investimentos e MAG Renda Variável não se responsabilizam pela publicação acidental de informações incorretas, nem por decisões de investimento tomadas com base neste material. Os dados, valores e taxas, aqui mencionados, referem-se às datas e condições indicadas. A MAG Investimentos e a MAG Renda Variável se reservam o direito de alterá-los a qualquer tempo e sem a necessidade de prévia e expressa comunicação. Leia a Lâmina de informações essenciais e o Regulamento do Fundo antes de investir. Fundos de investimento não contam com a garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou fundo garantidor de crédito – FGC. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos e taxas. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. Não há garantia que os fundos que perseguem a manutenção de uma carteira de longo prazo terão tratamento tributário para fundos de longo prazo. Sobre os investimentos em fundos de renda variável incidem uma alíquota de Imposto de Renda de 15% sobre os rendimentos – cuja apuração ocorre apenas no resgate de cotas ou na amortização. Vale ressaltar que, nos fundos de renda variável, não há incidência do imposto come-cotas. Os fundos multimercados e fundos de ações podem estar expostos à significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Os fundos de crédito privado estão sujeitos ao risco de perda substancial de seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação, regime de administração temporária, falência, recuperação judicial ou extrajudicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo. Há fundos que utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de suas respectivas políticas de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas. Alguns fundos podem estar sujeitos à variação cambial. Os cotistas do fundo podem estar sujeitos a riscos de investimento no exterior. Adicionalmente, também estão sujeitos a riscos de mercado, de crédito, de liquidez, de perdas patrimoniais e de derivativos, além de outros riscos especificados nos respectivos regulamentos. Há fundos que estão autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior ou que aplicam em fundos que estão autorizados a realizar tais aplicações. Os índices aqui reportados podem ser mera referência e não parâmetro objetivo dos fundos. MAG RF FI - Taxa Adm.: 0,30%, Taxa de Performance: Não Possui, Público Alvo: Público em Geral; MAG FIRF REF DI PREMIUM Taxa Adm.: 0,40%, Taxa de Performance: Não Possui, Público Alvo: Público em Geral; MAG CP30 FI RF CP LP - Taxa Adm.: 0,64%, Taxa de Performance: 20% sobre o que exceder 100% do CDI, Público Alvo: Público em Geral; MAG TOP FIC FI RF CP LP - Taxa Adm.: 0,65%, Taxa de Performance: Não possui, Público Alvo: Público em Geral; MAG CP FI RF LP - Taxa Adm.: 0,45%, Taxa de Performance: Não possui, Público Alvo: Público em Geral; MAG Alocação Dinâmica IMAB FI RF LP - Taxa Adm.: 0,50%, Taxa de Performance: 20% do que exceder 100% do IMA-B, Público Alvo: Público em Geral; MAG CASH FIRF LP - Taxa Adm.: 0,80%, Taxa de Performance: 20% sobre o que exceder 100% do CDI, Público Alvo: Público em Geral; MAG FIRF ATIVO LP - Taxa Adm.: 0,70%, Taxa de Performance: 20% sobre o que exceder 100% do CDI, Público Alvo: Público em Geral; MAG Strategy FIM - Taxa Adm.: 0,70%, Taxa de Performance: 20% sobre o que exceder 100% do CDI, Público Alvo: Público em Geral; MAG Multiestratégia FIM - Taxa Adm.: 0,30%, Taxa de Performance: 15% sobre o que exceder 100% do CDI, Público Alvo: Público em Geral; MAG Ilhabela FIM - Taxa Adm.: 1,5%, Taxa de Performance: 20% sobre o que exceder 100% do CDI, Público Alvo: Público em Geral; MAG Macro FIC FIM - Taxa Adm.: 1,50%, Taxa de Performance: 20% sobre o que exceder 100% do CDI, Público Alvo: Público em Geral; MAG Selection FIA - Taxa Adm.: 2,00%, Taxa de Performance: 20% sobre o que exceder 100% do Ibovespa, Público Alvo: Público em Geral; MAG Global Bonds FIC FIM IE - Taxa Adm.: 0,70%, Taxa de Performance: Não possui, Público Alvo: Investidores Qualificados; MAG Global Sustainable BRL FIC FIM IE - Taxa Adm.: 0,70%, Taxa de Performance: Não possui, Público Alvo: Investidores Qualificados.

Administrador:

BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A. (CNPJ: 02.201.501/0001-61) Av. Presidente Wilson, 231, 11º andar, Rio de Janeiro, RJ CEP 20030-905 telefones: (21) 3219-2500 – Fax (21) 3219-2501. Serviço de Atendimento ao Cliente (SAC): sac@bnymellon.com.br ou através dos telefones (21) 3219 – 2600 / (11) 3050-8010. Ouvidoria: ouvidoria@bnymellon.com.br ou através do telefone 0800 725 3219.

BEM Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda (CNPJ: 00.066.670/0001-00) Cidade de Deus, Prédio Prata, 4º andar, Vila Yara, Osasco – SP CEP: 06029-900 (11) 3684-5122. Serviço de Atendimento ao Cliente (SAC): 0800 704 8383. Ouvidoria: 0800 727 9933.

BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM (CNPJ 59.281.253/0001-23) Praia de Botafogo, 501, 6º Andar, Botafogo, Rio De Janeiro – RJ CEP: 22250-040 (21)3262-9600 ol-reguladores@btgpactual.com

