



M8 Asset

RELATÓRIO MENSAL

Junho | 2022

M8 PARTNERS

A M8 Partners é uma gestora com forte atuação na gestão patrimonial e de investimentos, com mais de R\$6 bilhões sob gestão. Na área de investimentos temos como foco a gestão de ativos de crédito privado, principalmente na gestão de fundos de direitos creditórios (FIDC's) próprios e de terceiros. A seguir as análises de mercado, a atribuição de performance, posicionamento dos nossos fundos e perspectivas futuras.

Análise Macro

O pior já passou ou ainda está por vir?

O mês de junho provou que o pior ainda não tinha passado com os mercados globais sofrendo forte ajustes em todas as classes de ativos, principalmente nos ativos de risco. Às incertezas do pós-pandemia por conta da guerra e lockdowns na China, se somaram ao receio com o risco inflacionário global e o ajuste necessários nas taxas de juros pelos BC's que culminaram no aumento da probabilidade de um quadro recessivo nos próximos anos, que afetaram significativamente as bolsas e as commodities, principalmente os metais. Em junho, o mercado passou a precificar uma maior probabilidade de um aumento de 75bps na taxa básica de juros Americana, que foi ratificada pela decisão do FOMC em junho, elevando o Fed Funds para 1.50-1.75%, bem como pela projeção do Fed sobre a elevação da taxa de juros para 3.50% a 4% no fim de 2023. Nesse contexto extremamente desafiador, os mercados sofreram forte correção com UST 10yrs abrindo 17bps (3,01%), o S&P, Nasdaq e Stoxx 50 caindo 8,4%, 8,7% e 8,8% respectivamente e o dólar se fortalecendo frente às principais moedas (2,33% frente ao euro e 5,5% frente ao Yen). O forte aumento nos juros (75bps), que não acontecia a mais de 2 décadas, se fez sentir principalmente nos ativos de risco, que para além das incertezas passaram a precificar uma maior probabilidade de recessão. Com isso, tanto as bolsas globais quanto os ativos emergentes e as commodities tiveram forte queda. O petróleo Brent caiu 5,7%, o cobre caiu 13,8%, o minério de ferro recuou 10,6%, o índice High Yield global caiu 4,6% e o spread do EMBI Global abriu 76bps.

No Brasil, a reação dos mercados também foi forte tanto pelo cenário global quanto pelo cenário local com a decisão do COPOM de referendar um aumento de 50bps na Selic para 13.25%, deixando a porta aberta para mais 50bps, com as discussões no congresso de ampliação dos custos fiscais fora do Teto, seja para amenizar o impacto do custo de petróleo e energia, ou para aumentar os benefícios à população. No mês, o Real se desvalorizou 11%, o índice Bovespa caiu 11,5% e o CDS de cinco anos voltou a ficar acima de 300bps, nível esse observado só no início da pandemia. Com dados econômicos, de atividade e emprego melhorando na margem, inflação em dois dígitos e expectativa acima da meta para 2023, e o comunicado do Copom sinalizando mais aumentos da mesma magnitude, o mercado passou a precificar o fim do ciclo, não mais a 13,50%, mas algo entre 13.75 e 14.25%. Consequentemente, as taxas futuras de juros abriram cerca de 40 a 55bps com o DI em Janeiro/23 a 13,79%, o DI em Janeiro/25 a 12,72% e o DI em Janeiro/29 a 12,78%. A taxa real de juros também se elevou com a NTN-B de um ano (2023) abrindo 40bps para 6,90% e a NTN-B longa abrindo 20bps e acima de 6%.

Nesse primeiro semestre de 2022, o ajuste de preços dos ativos globais nos remete a correções digna de grandes crises e de certa forma desassociado dos indicadores econômicos como emprego e crescimento atual. Ao mesmo tempo que o S&P e Nasdaq caíram 20,8% e 29,9% no semestre e a taxa de juros americana subiram 150bps para 3%, o nível de emprego permanece perto das mínimas e o crescimento para 2022 ainda é positivo. Por outro lado, vivemos uma das maiores crises energéticas desde a década de 70, que levaram o Petróleo a subir 41,6%, e a um choque de oferta que puxaram o CRB Index para +24,4% e que levaram a inflação global sair do patamar de menos de 2% (das últimas 2 décadas) para acima de 5% num curto espaço de tempo. Apesar de acharmos que a correção do mercado já precifica um cenário bastante negativo em termos econômicos (recessão) e de que os níveis atuais já refletem um forte ajuste financeiro (redução da riqueza), o grau de incerteza e a baixa visibilidade econômico-financeira de como iremos sair dessa crise ainda não nos permite ficar otimista.

Mercado de Crédito

A incerteza ainda está entre as maiores preocupações dentre as tomadas de decisão dos gestores, quando os mercados apresentam grande volatilidade em todas as classes de ativos causada principalmente por (i) Guerra da Ucrânia, (ii) a inflação mundial, (iii) aumento de juros americano e brasileiro, e (iii) escassez de matéria prima, entre outros fatores geradores de inseguranças econômicas para o futuro. Ainda sobre as preocupações vigentes, podemos somar um possível risco de “bolha” nos ativos crédito privado, principalmente em âmbito nacional, criado pelos gestores de alta liquidez que aproveitando o momento de spreads mais elevados acompanhando o aumento da taxa de juros movimentaram as carteiras gerando um excesso de liquidez em um mercado pressionado por inflação na ponta de fornecimento e aumento de juros na ponta de despesas financeiras, gerando pressão nas margens dos balanços dos tomadores de crédito e com isso um aumento sistêmico nos índices de inadimplência das empresas dos principais setores industriais e serviços voltado para o segmento de pequenas e médias empresas.

Neste cenário, os investimentos em crédito privado continuam em alta, sendo os fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC's) uma classe de ativos bastante procurada, principalmente nos ativos seniores com a rentabilidade atrelada a CDI+. Esse aumento de liquidez nos fez reforçar ainda mais os monitoramentos relacionados aos riscos de alavancagem, taxas de aquisição de direitos creditórios e perdas nas carteiras, fatores geradores das volatilidades das remunerações das cotas subordinadas juniores, conhecidas por serem os “colchões de amortecimento” para a proteção das cotas superiores, pagando em média 17% ao ano e pressionando as margens de operação para os Fundos desta classe.

Na indústria dos fundos multicedente / multisacado, com forte atuação em crédito para pequenas e médias empresas através do desconto de recebíveis, o mercado segue operando em ritmo forte, mas já sentindo os abalos da crise de aperto financeiro das empresas como consequência da alta inflação das matérias primas e da pressão de caixa

pelo aumento das despesas financeiras advindas da elevada taxa de juros, pesando nos balanços que por consequência acabam gerando os atrasos nos pagamentos das duplicatas afetando diretamente o resultado dos FIDC's. Em termos de geração de caixa, esta redução média de 95% de liquidez vista no ano passado para 85% de liquidez atual primariamente é ruim para as carteiras, mas historicamente é uma situação favorável, quando os FIDC's acabam corrigindo as taxas de desconto para suprir estas perdas e somam nos resultados as moras e multas cobradas por atrasos, gerando maior resultado nominal em médio e longo prazo. A retomada do aumento de taxas de aquisição já se mostra visível quando apesar do aumento da inadimplência e provisões de perdas, as cotas subordinadas juniores se mantem com um retorno médio acima de 2,20% ao mês.

Performance dos Fundos

Fechamos o mês de junho dentro das expectativas da M8 para o bom desempenho dos fundos, confira abaixo a rentabilidade acumulada.

Data Base: 30/06/2022

FUNDO	MÊS	MÊS ANTERIOR	ANO	ACUMULADO
M8 CAPITAL PLUS FIRF CP LP	1,12 <i>111% do CDI</i>	1,15 <i>112% do CDI</i>	6,17 <i>114% do CDI</i>	13,68 <i>135% do CDI</i>
M8 CREDIT OPPORTUNITIES FIC FIM CP	1,32 <i>130% do CDI</i>	1,34 <i>130% do CDI</i>	7,21 <i>133% do CDI</i>	46,49 <i>144% do CDI</i>
M8 CREDIT STRATEGY PLUS FIC FIM CP	1,51 <i>149% do CDI</i>	1,38 <i>133% do CDI</i>	8,24 <i>152% do CDI</i>	45,63 <i>254% do CDI</i>
M8 LIQUIDEZ FIRF REFERENCIADO DI	1,00 <i>99% do CDI</i>	1,05 <i>102% do CDI</i>	5,39 <i>100% do CDI</i>	16,25 <i>91% do CDI</i>

A RENTABILIDADE NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS. A RENTABILIDADE OBTIDA NO PASSADO NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR DO FUNDO, DO GESTOR DA CARTEIRA, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU, AINDA, DO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS FGC. AO INVESTIDOR É RECOMENDADA A LEITURA CUIDADOSA DO PROSPECTO E DO REGULAMENTO DO FUNDO DE INVESTIMENTO AO APLICAR SEUS RECURSOS. ESTE FUNDO UTILIZA ESTRATÉGIAS COM DERIVATIVOS COMO PARTE INTEGRANTE DE SUA POLÍTICA DE INVESTIMENTO. TAIS ESTRATÉGIAS, DA FORMA COMO SÃO ADOTADAS, PODEM RESULTAR EM SIGNIFICATIVAS PERDAS PATRIMONIAIS PARA SEUS COTISTAS, PODENDO INCLUSIVE ACARREJAR PERDAS SUPERIORES AO CAPITAL APLICADO E A CONSEQÜENTE OBRIGAÇÃO DO COTISTA DE APORTAR RECURSOS ADICIONAIS.



***Fundos abertos para alocação institucional, B2B e B2C:** M8 Capital Plus, M8 Credit Opportunities, M8 Credit Strategy Plus e M8 Liquidez.

M8 Capital Plus FIRF CP LP (39.958.460/0001-62)

O fundo **M8 Capital Plus** fechou o mês de junho a +1,12% (110,9% do CDI) e no semestre a +6,17% (114,3%), atingindo um patrimônio de R\$103,5 milhões em função de novas captações líquidas. Com novas adições ao time de gestão começamos a implementar uma estratégia de gestão mais ativa, com aumento do carregamento da carteira, maior diversificação dos créditos high grade e trabalhando com menor nível de liquidez. Além disso, mantivemos nossa estratégia de redução de *duration* da carteira, e maior pulverização dos ativos, dado que ainda acreditamos numa eleição bastante volátil, no aumento do risco fiscal e de inflação que seguem não dando trégua no Brasil.

Num mês bastante desafiador e volátil por conta da alta de juros nos países desenvolvidos e a alta da inflação, os mercados passaram a precificar um risco maior de recessão global. Nesse ambiente, os ativos locais também sofreram e a curva de juros se manteve bastante volátil, principalmente após o Copom, que sinalizou novos aumentos na taxa Selic e deixou em aberto o fim do ciclo de alta de juros. Conseqüentemente, vimos uma abertura nas taxas pré-fixadas e um aumento da taxa real impactando a marcação a mercado de certos títulos. Todavia, o mercado de renda fixa e crédito privado se manteve aquecido por conta do forte fluxo para essa classe de ativo. Por este motivo, os spreads de crédito se mantiveram inalterados ou tem variado muito pouco. O que tem prejudicado a indústria de crédito é a volatilidade da curva futura de juros que é utilizada para precificar os ativos que compõe a carteira dos fundos.

No mês, o fundo continuou alocado em uma *duration* conservadora (1,22 anos) aguardando para termos maior clareza da situação política para decidirmos se aumentamos ou não esse prazo. Durante o mês fizemos mudanças pontuais na carteira reduzindo posições em CDI+ de LFSN e % CDI em LFSC, aumentamos posição em debentures ligadas a infraestrutura e energia em CDI+. Na carteira de crédito high grade aumentamos a alocação e diversificação num mix entre maior carregamento e melhor qualidade através da inclusão de Valid e Natura que estão pagando um prêmio que para nós é atraente. Não há nenhuma emissão programada até agora para o mês de julho, mas estamos atentos.

Na parcela de FIDC's abertos que representam até 40% do fundo, mantivemos boa pulverização em 12 FIDC's e destacamos a rentabilidade média do carregamento de CDI+ 4%, reduzindo o risco de concentração de crédito (suportado por uma subordinação média de aproximadamente 35%) e diversificação regional entre os estados de Rio de Janeiro, São Paulo, Paraná, Santa Catarina e Rio Grande Sul. Os investimentos compõem uma carteira de 100% em cotas seniores amortecendo os impactos de inadimplência dos setores de pequenas e médias empresas com o alto índice de subordinação.

M8 Credit Opportunities FIC FIM CP (26.841.302/0001-86)

Iniciamos os comentários do **M8 Credit Opportunities** para o mês de junho destacando o aniversário de 5 anos do Fundo, sendo 60 meses desde seu início seguindo um excelente desempenho histórico e com resultados mensais sempre acima do benchmark proposto, com baixo índice de volatilidade e manutenção das variáveis de Risco x Retorno propostos pela gestão. Neste primeiro semestre o Fundo captou R\$91 milhões com a aprovação em diversas plataformas de investimento, chegando a um patrimônio de R\$200.2 milhões no final de junho com os mesmos parâmetros de pulverização, análise e monitoramento apresentados nos 5 anos de histórico da carteira, gerando neste ano a conquista de posições diferenciadas em rankings como a 5ª estrela no ranking da FGV e 4ª estrela no ranking da Morningstar. Parabenizamos a equipe de gestão da M8 Partners pelo excelente trabalho no histórico do Fundo!

O M8 Credit Opportunities continua apresentando resultados consistentes, encerrando junho com excelente performance beneficiada principalmente pela remuneração das cotas investidas atreladas a CDI+, proporcionando aos investidores um retorno de 7,21% acumulado no ano, representando 133% do CDI com o mesmo nível de segurança relacionado a Risco x Retorno histórico da carteira, mantendo o *call* de investimento para o produto dadas as perspectivas de CDI acima de dois dígitos ainda para 2023. Os índices de risco da carteira se mantiveram em mesmo patamar durante os 6 primeiros meses do ano, momento em que ainda acompanhamos de perto para voltar a nossa medida ideal em índices como recompras, abaixo de 3% e subordinação mínima de 35%, mesmo estando seguros das posições uma vez que as provisões pouco se alteraram.

Comentando sobre o desempenho da carteira, fechamos junho com Patrimônio Líquido de R\$200.226 milhões, acima de seu PL médio para os últimos 12 meses com valor de R\$ 114.205 milhões. O Fundo gerou um resultado de 1,32% no mês (ante 1,34% no mês anterior) representando 131% do CDI, sendo esta a segunda maior remuneração mensal histórica do Fundo. No decorrer do mês recebemos ao todo 8 amortizações de FIDC's fechados, sendo um financeiro total de R\$1.984 milhões.

Com os valores em caixa, mantivemos nossas alocações estratégicas em ativos que já fazem parte da carteira do Fundo, mantendo principalmente a alocação de FIDC's estruturados e geridos por esta gestora, seguindo a métrica de participação de ativos próprios em 82,10% do PL total do Fundo, sempre visando o aumento do retorno do fundo com o menor risco possível. A liquidez do Fundo é de 43,18% do PL, sendo alocados em FIDC's Abertos (38,67%) e Fundos DI (4,51%), ótimos níveis relacionados a nosso risco passivo de liquidez.

A respeito da performance dos ativos em carteira, o índice de recompra se manteve nos mesmos patamares apresentando leve alta de 3,59% para 3,75%, resultado confortável, mas ainda não dentro do parâmetro esperado de 3% mesmo não representando riscos adicionais a carteira e condizente com a situação do mercado. O índice de PDD se manteve abaixo dos 2%, nos trazendo segurança referente a recuperabilidade de créditos vencidos e liquidez dos ativos. Estas variações proporcionaram aumento da remuneração das cotas subordinadas juniores que mantiveram um resultado confortável consolidando o bom desempenho operacional retornando em média 2,27% no mês de junho. Ainda em relação as cotas subordinadas, o M8 Credit Opportunities apresentou uma leve queda no índice de subordinação para nossos investimentos, representado por 30,89% ante 32,59% do mês anterior, resultado esperado dado o menor retorno das cotas subordinadas, ainda dentro de nossos parâmetros de segurança nas alocações.

Com a situação prevista para o mercado, acompanhando a alta da Selic e incertezas macroeconômicas, mantemos nossas expectativas de um ano excelente para o M8 Credit Opportunities, com aumento da captação via entrada de novos cotistas advindos de outros segmentos de mercado. Acreditamos que o carregamento das taxas da renda fixa deverá manter um fluxo de capital agressivo para o setor de crédito, gerando maior liquidez para o segmento de fundos de renda fixa e crédito privado.

Continuamos muito satisfeitos com a performance dos ativos investidos e bastante confortáveis com a carteira do fundo mantendo a participação em ativos geridos pela M8 Partners em 82,01%, gerando assim maior segurança e controle para a carteira em momento de volatilidade de crédito. Seguimos com nossas diretrizes para a gestão do

M8 Credit Opportunities, com a manutenção da qualidade dos ativos investidos bem como o monitoramento bastante próximo da performance destes ativos, colhendo relatórios mensais dos Fundos e *calls* com as respectivas consultorias para retirada de dúvidas pertinentes em caso de piora do risco-retorno.

M8 Credit Strategy Plus FIC FIM CP (32.300.395/0001-34)

O fundo **M8 Credit Strategy Plus** encerrou o mês de junho com performance dentro de nossas expectativas, com o terceiro melhor resultado nominal histórico do Fundo e melhor performance do ano de 2022, como consequência do aumento de posição em cotas subordinadas juniores para 31,71% dos investimentos e da remuneração das cotas investidas atreladas a CDI+ quando ativos não cotas subordinadas juniores, proporcionando aos investidores um retorno de 8,24% acumulado nos primeiros seis meses do ano, representando 153% do CDI em manutenção de nível de segurança relacionado a Risco x Retorno histórico da carteira. Mantendo o *call* de investimento para o produto dadas as perspectivas de CDI acima de dois dígitos ainda para 2023, e a manutenção das remunerações das cotas subordinadas juniores a patamares acima de 30% nominal.

Os índices de risco da carteira se mantiveram em mesmo patamar durante todo período de 2022, com poucas variações em termos de recompra e subordinação, momento em que ainda acompanhamos de perto para voltar a nossa medida ideal com recompras abaixo de 3,0% e subordinação mínima de 35%, mesmo estando seguros das posições dado que as provisões pouco se alteraram. O bom resultado se deve ao aumento da Selic, sendo a expectativa de atingir patamares acima de 13,75% somado ao spread médio de 4,5% dos ativos com rentabilidade fixa a CDI+ representando 66,72% da carteira, e 31,71% do patrimônio diretamente vinculado às taxas de aquisição de recebíveis via investimento em cotas subordinadas juniores, mantendo nossas perspectivas de resultados consistentes próximo a CDI+ 8,0% para o ano de 2022.

Como pontos de atenção para o curto e médio prazo, além dos já comentados mensalmente como recompras e PDD's, estruturamos o monitoramento muito próximo das consultoras de crédito como forma de prever as volatilidades geradas por créditos inadimplentes, através de maior participação não somente na avaliação de crédito como também das estruturas de captação em momento que as cotas de alavancagem estão remunerando próximas a 18% ao ano, reduzindo a margem de ganhos para as cotas

subordinadas juniores que passam a ter maior risco de crédito com o limites de crédito já concedidos.

No mesmo sentido da majoração de atuação e monitoramento das consultoras e carteiras, entendemos que se bem trabalhado existe uma continuidade que a credibilidade das operações no curto e médio prazo continuarão com forte liquidez, apesar de um pouco mais baixa do que os últimos dois anos variando de 95% para 87%, voltando aos patamares pré-crise. Entendemos que apesar dos excelentes índices apresentados pelos ativos investidos, o mercado voltado para a aquisição de recebíveis pode ter uma recaída nas expectativas de crescimento, gerado pelo ambiente macroeconômico prejudicando o fornecimento de matéria prima ao segmento de pequenas e médias empresas. Neste cenário, somando-se a alta da inflação e pressão das despesas financeiras, entendemos que poderá ocorrer uma falta de papel para aquisição e muita liquidez nos FIDC's, dificultando o repasse dos aumentos da Selic de forma correlacionada ao de aquisição de recebíveis, prejudicando nossa expectativa de retorno do M8 Credit Strategy, mesmo com a verificação já de um aumento tímido de taxas gerando um resultado de 1,51% no mês de junho, ante 0,96% no mesmo mês do ano anterior.

Em relação ao desempenho do M8 Credit Strategy Plus, o Patrimônio Líquido chegou a R\$79.565 milhões em junho, acima de seu PL médio para os últimos 12 meses com valor de R\$55.033 milhões. O Fundo entregou um resultado de 1,51% no mês (ante 1,38% no mês de maio), representando 151% do CDI, sendo o melhor resultado mensal no ano.

Destaca-se a estratégia com volatilidade ainda reduzida causada pela pulverização de 9 cotas subordinadas juniores investidas, com o efeito de amortecimento de precificação em provisões na estratégia de alocação dividida em 31,71% do Patrimônio Líquido do Fundo. Esta estratégia se mostra não somente favorável a um excelente retorno mensal como também segura em relação a movimentos adversos de liquidez nas carteiras quando de eventuais provisões realizadas em alguns ativos que são suportadas pelos diferentes FIDC's investidos.

Com os valores em caixa, mantivemos nossas alocações estratégicas em ativos que se

encontram na carteira do Fundo, sempre visando o aumento do retorno do fundo com o menor risco possível para o modelo estratégico. A liquidez do Fundo se manteve próxima de 50% (com 49,65% do PL), sendo alocados em FIDC's Abertos (49,59%) e Fundos DI (0,06%), mantendo em ótimos níveis nosso risco passivo de liquidez.

A respeito da performance dos ativos em carteira, o índice de recompra se mostrou estável com uma leve majoração de 3,48% em abril para 3,86% em junho, porém ainda não abaixo dos 3% ideal, em contrapartida os níveis de PDD se mantiveram próximos a 1% referenciando a excelente liquidez dos ativos. A subordinação júnior apresentou índice de 29,22%, pouco menor dos 30,58% apresentados em maio, redução causada pela maior exposição da carteira em cotas da classe subordinada júnior.

Continuamos muito satisfeitos com a performance dos ativos investidos e, bastante confortáveis com a carteira do fundo, onde, 90,76% são FIDC's sob gestão ativa M8 Partners. Seguiremos com nossas diretrizes para a gestão do M8 Credit Strategy Plus, com a manutenção da qualidade dos ativos investidos bem como o monitoramento bastante próximo da performance destes ativos, colhendo relatórios mensais dos Fundos e *calls* com as respectivas consultorias para retirada de dúvidas pertinentes em caso de piora do risco-retorno.

M8 Liquidez FIRF DI Referenciado (26.374.829/0001-48)

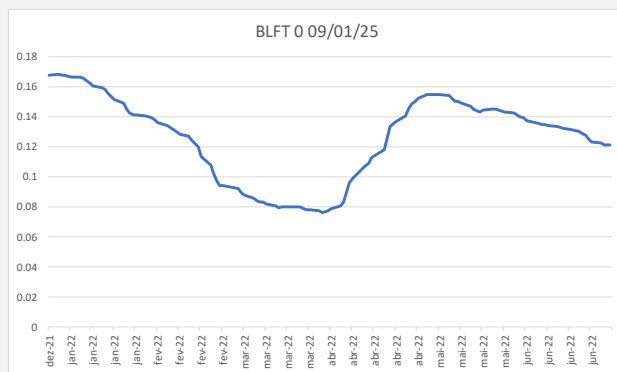
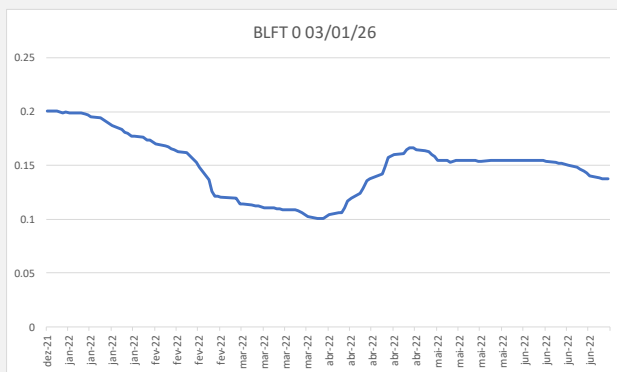
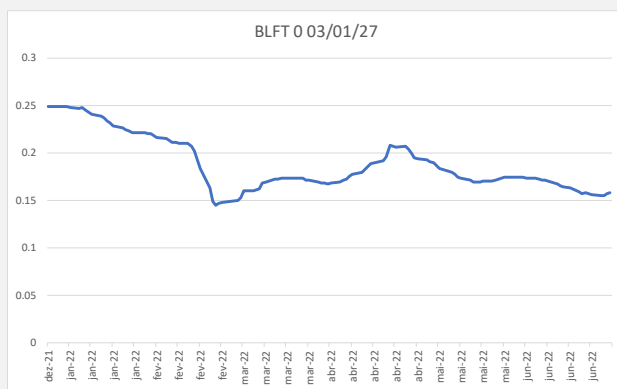
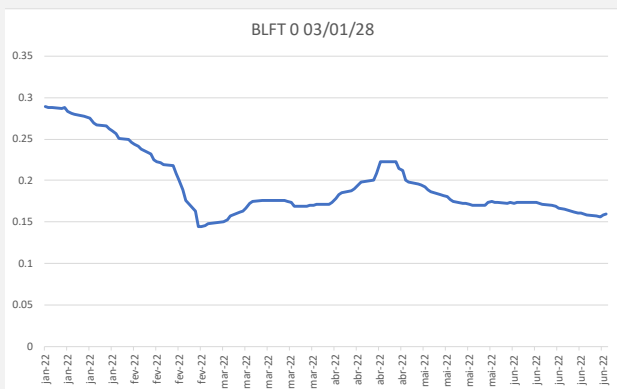
O fundo **M8 Liquidez** fechou o mês de junho com PL de R\$124,2 milhões. No mês o fundo teve um retorno de +1,00% (99% do CDI) e fechou o semestre com +5,39% ou 100% do CDI líquido. No mês, o fundo mudou um pouco a sua estratégia, se mantendo particularmente nos vencimentos mais longos das LFT's (2028) e trabalhando com um volume maior de compromissada em função do aumento significativo do volume operado pelos clientes institucionais na gestão de sua liquidez. Vimos um aumento significativo do volume de resgate na abertura do dia nos levando a trabalhar com volume maior de compromissada. Temos observado também uma menor velocidade na liberação de crédito pelos nossos clientes, o que ajudou no aumento patrimonial do fundo dado que os clientes estão mantendo uma liquidez maior em função da maior parcimônia na liberação de crédito. Apesar do mercado de crédito ainda se manter bem ativo, o elevado nível da Selic e spreads cobrados indicam uma maior dificuldade para os tomadores de crédito.

No mercado de dinheiro, vimos uma situação mais equilibrada levando o mercado a um ligeiro redução do desconto nas LFT's, com o fechamento das taxas no secundário. Nesse ambiente, o fundo manteve uma estrutura "barbell" de investimento com bom equilíbrio entre duração alta dos títulos públicos e compromissadas que permitiram o fundo um desempenho ao redor de 100% do CDI. Com a continuidade do fechamento do prêmio nas LFT's (redução dos descontos), a LFT 03/2028 voltou a rodar acima do CDI fechando o mês em 109,5% do CDI.

Durante o mês tivemos um aumento importante na movimentação de recursos por parte de nossos clientes institucionais em volumes superiores às medias do primeiro trimestre. Em função disso, passamos a trabalhar com um volume bem maior de compromissadas de forma a atender o aumento desse fluxo e manter uma boa folga no enquadramento do fundo. Na gestão do fundo seguimos monitorando as atividades de nossos clientes de forma a manter uma liquidez (compromissadas) folgada e um melhor balanceamento da carteira de LFT's.

No semestre, o bom desempenho do fundo (100% do CDI líquido) se deve em boa parte à mudança de estratégia na gestão da carteira, conseguindo captar a redução do prêmio sobre a Selic dos títulos (LFT's) longos conforme os gráficos abaixo.

Gráficos Ano Desconto/(prêmio) nas LFTs



Perspectivas para Junho

Os mercados continuam com uma dinâmica muito confusa, seja pela maior volatilidade, seja pelo próprio cenário de indefinição global refletido nos gargalos de Supply Chain por conta de uma guerra que permanece incerta, dos riscos de Covid na China e seus lockdowns. Isso tudo influenciando um ambiente inflacionário global que deixou de ser transitório para ser a nova dinâmica global que requer uma maior atenção dos BC's e consequentemente um aperto da política monetária a nível global que pode induzir a uma recessão que de certa forma já começa a ser precificado pelo mercado, aja visto o tombo nas bolsas globais e nas commodities, com exceção do petróleo e de alimentos. Isso tudo (pandemia, guerra e ruptura das cadeias globais) leva a uma mudança radical do arcabouço de política monetária e da função reação dos BC's.

Nas últimas 2 décadas os BC's mundiais atuaram como um amortecedor para as crises e para o crescimento econômico, dado o extremo de política monetária que vivemos, com taxa zero e distribuição de dinheiro, isto claramente não nos parece ser mais possível. Na verdade, e muito pelo contrário, nos parece que os BC's não vão mais conseguir atuar como amortecedor das crises, mas provavelmente como indutor de uma recessão por conta dos ajustes nas taxas de juros necessários para combater uma inflação que mostra a sua cara e poderá ser muito mais resiliente enquanto o mundo vive a saída da pandemia e das consequências dela.

No Brasil, o que vemos por conta da eleição é o esfacelamento do nosso arcabouço fiscal, a degradação das regras institucionais liderado pelo congresso e base de apoio do governo com intuito de combater a inflação e aumentar os benefícios em ano eleitoral. Tudo isso tem um custo mais adiante da mesma maneira que medidas artificiais para reduzir preços só vai atenuar o problema inflacionário que já se mostra cada vez mais enraizado na economia. Os problemas aparecerão no futuro, seja fiscal ou inflacionário, mas no curto-prazo isso só gera indefinição que fica cada vez mais claro nos comunicados do Copom, que como nós do mercado, seguimos à cega sobre qual cenário econômico, financeiro e político com que trabalhar. De fato, teremos um alívio provisório

na inflação de julho e agosto que deve mais uma vez contaminar a visão do BC que não sabe se morde ou assopra na política monetária.

Por hora, vemos o dólar rompendo o patamar de 5,30 e apontando para 5.70 (hoje quase batendo no 5.50), uma bolsa que parece sem força para uma recuperação e que pode muito bem testar os níveis de 9000 a 93000 se tivermos uma maior saída do estrangeiro. Nos juros, este nos parece limitado no curto prazo por conta do alívio inflacionário de curto-prazo, mas com risco crescente da parte longa sofrer novas altas dado a elevação do risco Brasil e da bomba fiscal e eleitoral que iremos viver.

M8 Asset



As informações contidas neste material são de caráter meramente e exclusivamente informativo, não se tratando de qualquer recomendação de compra ou venda de qualquer ativo negociado nos mercados financeiro e de capitais. A M8 Partners não se responsabiliza pelas decisões de investimento tomadas com base nas informações contidas neste material. A M8 Partners não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. É fundamental a leitura do regulamento ou estatuto dos fundos antes de qualquer decisão de investimento. Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. Riscos gerais: em função das aplicações do fundo, eventuais alterações nas taxas de juros, câmbio ou bolsa de valores podem ocasionar valorizações ou desvalorizações de suas cotas. Para obtenção do Regulamento, Estatuto, Histórico de Desempenho, além de eventuais informações adicionais, favor entrar em contato.