



M8 Asset

RELATÓRIO MENSAL

Agosto | 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

No mês de agosto, os mercados iniciaram o mês numa tendência positiva após forte desempenho dos ativos de risco em julho, mas de olho nos dados econômicos globais, na inflação e na decisão do FOMC sobre o novo aumento dos juros nos EUA, dado que Fed se mantém *data dependent*. Apesar da crise Europeia por conta dos elevados custos de energia (inflação), uma guerra que continua impondo pesados custos a economia da região, um ECB que se mantém *behind the curve* e uma China em desaceleração por conta da crise imobiliária e sucessivos *lockdowns*, que levaram a uma redução das expectativas de crescimento global, os dados econômicos nos EUA ainda se mostram bastante resilientes com os dados de empregos, de serviços e de atividade ainda positivos não evidenciando um cenário recessivo, apesar do segundo trimestre de queda no PIB.

Nesse ambiente de incerteza econômica e expectativas de que o Fed vai precisar ser mais contundente no aperto monetário para frear a economia, o dólar volta a se fortalecer e os juros americanos volta a subir novamente, interrompendo a recuperação nas bolsas que fecharam o mês em queda. O SPX e Nasdaq fecharam o mês em queda de mais de 4%, a bolsa na Europa caiu 5%, a volatilidade (VIX) voltou a subir e o dólar se fortaleceu frente as moedas do G7, ganhando 1.6% e 4,5% frente ao Euro e ao Pound respectivamente. Na curva de juros americana, o mercado volta a dar maior probabilidade a um novo aumento de 75bps no Fed Funds e já precifica 3.75% de taxa ao fim de 2022, se mantendo nesse nível em 2023.

Apesar de novas quedas nas *commodities* em geral sinalizarem uma melhora na pressão inflacionaria global, as expectativas ainda se mantêm bem acima da meta indicando mais aperto a frente.

No Brasil, as atenções se voltam para o início da campanha eleitoral e seus impactos nas pesquisas eleitorais que seguem indicando uma disputa polarizada no segundo turno entre os dois candidatos que lideram: Lula vs Bolsonaro. No campo econômico e após fortes medidas que liberaram recursos para a população (auxílio Brasil) e redução nos preços da gasolina e energia (corte do ICMS), os indicadores surpreendem para melhor com revisão para cima do crescimento econômico em 2022 (2.5%), melhora no desemprego que cai abaixo de 10%, e queda na inflação corrente com as expectativas para 2022 caindo para o patamar de 7% ao invés de dois dígitos. No mercado as atenções ficaram por conta do comunicado do Copom de agosto que referendou uma Selic a 13.75% (expectativa do mercado). Apesar de indicar que avalia um aumento residual de menor magnitude (25bps), a leitura do mercado foi de que o BC deve encerrar o ciclo de juros em 13.75%. Com inflação cadente e fim do aumento de juros, o mercado fez um forte ajuste na curva de juros futuros com a Selic para o fim de 2023 caindo de 11.5% para abaixo de 11%. Os DI's Jan./24, Jan./25 e Jan./29 caíram 35bps, 71bps e 89bps respectivamente. O Bovespa se descorrelacionou do mercado externo fechando em alta de 6% e o Real voltou a se apreciar, movimento este que não foi mais forte por conta do BC, que no fechamento do mês decidiu não fazer a rolagem do *swap*, gerando um movimento de compra de dólar no fechamento do mês.

Em resumo, encerramos o mês de agosto num tom positivo no mercado local e nos descolando dos mercados externos que voltaram a precificar um ambiente de maior incerteza, levando a novas quedas nos mercados de risco (bolsa), novas altas nos juros e mais inversão na curva de juros americana. Apesar da melhora no mercado brasileiro, ainda nos mantemos céticos com a consistência da retomada econômica diante de um enorme desafio fiscal, de juros ainda bastante elevados e de um quadro inflacionário que nos parece ainda distante das metas do governo.

Análise de Crédito

Os maiores desafios que marcaram os mercados e a renda fixa no mês de agosto foram grandes volatilidades causadas por movimentações em termos de notícias econômicas e resultados no Brasil e no mundo, que somados ao início do período de campanha eleitoral (com a grande polarização relacionada ao futuro da política brasileira), acabaram gerando incertezas refletidas em praticamente todos os segmentos.

Mesmo com expectativas da finalização do aperto monetário com o possível encerramento de alta da taxa de juros, os mercados externos ainda precisam de atenção, quando o mercado americano trabalha contra uma inflação não usual, o continente europeu observa a desaceleração de sua economia de forma a caminhar para uma recessão e os níveis de crescimento da China voltam a ser motivo de preocupação.

Com a manutenção do cenário econômico pouco favorável a previsões de curto e médio prazos é normal que os investidores continuem buscando investimentos menos voláteis e com menor risco voltado a mercados, movimentando o fluxo de carteiras de investimento para a renda fixa, aumentando ainda mais a exposição em crédito privado via títulos diretos ou fundos de investimentos com retornos atrelados a percentual do CDI ou CDI+. A classe de fundos de investimentos que priorizam os investimentos em FIDC's ainda está em alta, devendo se manter assim até pelo menos meados de 2023, com investidores aproveitando a baixa volatilidade do setor com retornos ainda atrelados a uma taxa de juros alta somados a *spreads* de crédito elevados.

Entendemos que o pior momento relacionado ao crédito para pequenas e médias empresas já passou, quando um primeiro susto relacionado a alta de preços e escassez de matéria prima somados a uma majoração das despesas financeiras levaram algumas empresas ao processo de recuperação judicial. Este fator gerou algumas perdas em crédito para Bancos e Fundos de Crédito, porém com um viés de que o pior já passou. Este viés vem acompanhado da nova rodada de crédito para pequenas e médias empresas divulgada pelo governo federal com a liberação de recursos via FGI (BNDES), além de maior movimentação econômica trazendo um alento operacional as indústrias.

Apesar do momento atual apresentar uma pequena melhora sistêmica, continuamos muito focados em alocações, visando tanto a experiência de gestores como de consultores de crédito com histórico longo e de sucesso em crédito. Para nós, o alento no mercado de crédito de forma alguma significa baixar a guarda em termos de atenção e estratégia. Por isso, estamos buscando mais ativos voltados aos segmentos que nos especializamos, com FIDC's multicedente/multisacado para pulverizar ainda mais a carteira com índices de subordinação seguros em relação a Crédito x Garantia para setores mais estáveis como alimentos, saúde e transportes.

Performance dos Fundos

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

FUNDO	MÊS	MÊS ANTERIOR	ANO	ACUMULADO
M8 CAPITAL PLUS	1,31 112% do CDI	1,23 119% do CDI	8,89 115% do CDI	16,59 132% do CDI
M8 CREDIT OPPORTUNITIES	1,41 127% do CDI	1,33 128% do CDI	10,23 132% do CDI	50,62 143% do CDI
M8 CREDIT STRATEGY PLUS	0,94 80% do CDI	0,95 92% do CDI	10,30 133% do CDI	48,40 231% do CDI
M8 LIQUIDEZ FIRF REFERENCIADO DI	1,13 97% do CDI	1,00 96% do CDI	7,65 99% do CDI	35,78 96% do CDI

RENTABILIDADE DOS FUNDOS
AGOSTO | 2022

M8 Asset

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

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 ADOPTADAS, PODEM RESULTAR EM SIGNIFICATIVAS PERDAS PATRIMONIAIS PARA SEUS COTISTAS, PODENDO INCLUSIVE ACARREJAR PERDAS SUPERIORES AO CAPITAL APLICADO E A CONSEQUENTE 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 agosto a +1,31 (112% do CDI) e no ano em +8,89% (115,4% do CDI), mantendo um bom desempenho e boa diversificação de estratégias que continuam entregando um resultado dentro das expectativas, com exceção da nossa exposição em inflação que aumentamos paulatinamente ao longo do mês, ainda impactada pelo carregamento negativo do IPCA no mês.

No mês de agosto tivemos muitas notícias econômicas, expectativas de resultados de balanço no Brasil e no Mundo, e o início da campanha eleitoral ao mesmo tempo que o mercado externo voltava a ficar mais turbulento e volátil. Contudo, o mercado Brasileiro se descorrelacionou em função de dados econômicos mais positivos e a curva de juros futuro teve forte fechamento por conta da sinalização do fim do ciclo de alta nos juros. Embora entendamos que o ciclo de aperto monetário tenha acabado, ainda pairam dúvidas sobre a movimentação do BCB em relação ao fim deste movimento. Neste ambiente, a curva futura de juros oscilou de forma vigorosa ao longo do mês, apesar do forte fechamento nas taxas mais longas. Essa maior volatilidade nos juros futuros acabou trazendo desconforto a muitos participantes do mercado, causando algumas oscilações nos *spreads* de crédito (dependendo do setor).

O bom desempenho do mês veio exatamente da posição pré-fixada (130% do CDI), se beneficiando do fechamento do DI, do desempenho dos FIDC's que continuam entregando resultado acima de 130% do CDI, da continuidade do bom carregamento proporcionado pela carteira de debêntures e pelas LF's sênior e perpétuas. Por outro lado, a posição em inflação manteve um baixo desempenho esperado por conta do carregamento negativo do IPCA. Na carteira do Fundo operamos as LFSC do Bradesco (% do CDI), vendemos LFSC da CEF (% do CDI), compramos LFSC do Votorantim (CDI+) LF do Hitong (CDI+). Nas debêntures realizamos posições em VAM014, RIS411, MOVI33 e compramos CSNA1 e IRBR11. Nossa intenção é reduzir a volatilidade do fundo reduzindo a exposição em ativos % do CDI e substituindo por ativos indexados a CDI +, para manter uma carteira bem diversificada em LF's sênior e perpétuas.

No mês de agosto demos prosseguimento a algumas realocações, reduzindo um pouco nossa exposição em debêntures de alguns setores em favor dos títulos de instituições financeiras (LF's) que nos ofereceram uma boa oportunidade de alongar o *duration* a taxas atrativas, num momento em que o mercado já sinaliza o fim de alta dos juros e projeta taxas mais baixas para a parte longa da curva de juros. Na posição em inflação mantivemos a estratégia de aumentar paulatinamente nossa posição em NTN-B's, onde aproveitamos a oportunidade de uma taxa real mais elevada. Aqui acreditamos que as B's ainda deverão apresentar um baixo retorno no curto-prazo por conta das medidas extraordinárias (que acabam no fim do ano) do governo para reduzir a inflação. Mantemos a estratégia e continuamos acreditando que o mercado segue subestimando o risco inflacionário para o próximo ano com uma inflação implícita abaixo de 5%.

No mercado de crédito, continuamos vendo um certo esgotamento dos *spreads* e aumento da inadimplência no segmento de direitos creditórios por conta do elevado custo desses empréstimos. No segmento de crédito privado *high grade* continuamos vendo um aumento de novas emissões, ligeiro aumento dos prêmios de colocação e alguma oscilação nos *spreads* de crédito por conta da maior volatilidade na curva de juros futuros. Aqui temos uma maior preferência pelos títulos bancários em CDI+, pois a manutenção de uma Selic elevada deve levar a um fechamento das taxas de emissões pelos bancos. No mais ainda vemos uma boa perspectiva para os ativos de crédito dado o elevado nível de juros que em nossa visão ainda vão demorar um pouco para cair mais significativamente.

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

Agosto se mostrou um mês ainda com resultados aquém do esperado, com vencidos em níveis mais altos dos apresentados no histórico de 24 meses e as cotas subordinadas mantendo rentabilidades baixas devido a precificação das provisões para crédito de liquidez duvidosa (PDD's), referente a crédito vencidos ainda em maio e junho (período de maior stress das carteiras), além de uma posição de caixa elevada com 15% dos patrimônios em média com remuneração de CDI+ 4,5% aos investidores, tornando-se um passivo caro aos cotistas juniores. Conseguimos verificar uma tímida melhora relacionada a movimentação operacional e geração de papel (duplicatas) adquiridos pelos FIDC's, corroborando nosso cenário do mês passado em que esperávamos um maior movimento a partir de 15 de agosto, porém ainda não refletido nas carteiras sendo este resultado a ser sentido somente nos números finais de setembro. Os problemas de crédito já estão mapeados e nossos FIDC's investidos continuam com um excelente colchão de garantia, sendo as nossas cotas ainda protegidas por aproximadamente 50% de subordinação, dando conforto para a proteção dos investidores com a carteira pulverizada em 23 ativos em 5 estados diferentes e com mais de 8.000 cedentes.

O **M8 Credit Opportunities** encerrou agosto com sua melhor performance nominal histórica, entregando resultado de +1,48% aos investidores, equivalente a 127% do CDI. Este resultado se deu não somente por uma maior quantidade de dias úteis no mês, como também pela manutenção das estratégias de investimento. No ano o Fundo já entrega um retorno de +10,24%, equivalente a 132% do CDI. A captação está firme dentro do esperado, com o patrimônio do Fundo encerrando agosto acima dos R\$250 milhões, crescimento já previsto com alocações programadas para não prejudicar o resultado. Nossa estratégia de alocação visa manter recursos em com até 5% do Patrimônio em caixa para suportar eventuais resgates de investidores, sem necessidade de desinvestimentos ou alteração de estratégia. Os índices da carteira se mantiveram estáveis com um leve aumento das PDD's que já estava previsto, porém mantendo-se em excelente patamar próximo a 2%.

Comentando sobre o desempenho da carteira, fechamos agosto com Patrimônio Líquido de R\$251.966 milhões, acima de seu PL médio para os últimos 12 meses com valor de R\$138.963 milhões. O Fundo gerou um resultado de +1,48% no mês (ante +1,33% em julho), representando 127% do CDI, sendo a maior remuneração mensal histórica do Fundo. No decorrer do mês recebemos ao todo 5 amortizações de FIDC's fechados, sendo um financeiro total de R\$605,2 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 84,31% do PL total do Fundo, sempre visando o aumento do retorno do fundo com o menor risco possível. A liquidez do Fundo é de 39,32% do PL, sendo alocados em FIDC's Abertos (35,58%) e Fundos DI (3,74%), 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 queda de 3,28% para 3,24%, 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 próximo aos 2% nos trazendo segurança referente a recuperabilidade de créditos vencidos e liquidez dos ativos. Estas variações não influenciaram positivamente os resultados das cotas juniores, que apesar do aumento nas taxas de desconto sofreram com perdas pontuais e caixa mais elevado, porém se mantendo em patamares confortáveis retornando uma média de 2,44% no mês de junho. Ainda em relação as cotas subordinadas, o M8 Credit Opportunities apresentou manutenção no índice de subordinação júnior para nossos investimentos, representado por 30,53%, resultado esperado dado o menor retorno das cotas subordinadas, mas ainda dentro de nossos parâmetros de segurança nas alocações sem grandes movimentos de alavancagem por parte dos FIDC's. Cabe salientar que a subordinação total para nossas cotas continua com índice aproximado de 50% incluindo cotas juniores e mezaninos.

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, comprovado pelo momento de captação do Fundo.

Continuamos muito satisfeitos com a performance dos ativos investidos e bastante confortáveis com a carteira do fundo, sempre com a preocupação de geração de ativos diferenciados, dentro da estratégia de pulverização e subordinação em ativos que conseguimos controlar de perto, gerando assim maior segurança e controle de monitoramento para a carteira em momento de volatilidade de crédito esperando uma retomada das atividades operacionais em níveis maiores para o curto prazo.

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

Agosto se mostrou um mês ainda com resultados aquém do esperado, com vencidos em níveis mais altos dos apresentados no histórico de 24 meses e as cotas subordinadas mantendo rentabilidades baixas devido a precificação das provisões para crédito de liquidez duvidosa (PDD's), referente a crédito vencidos ainda em maio e junho, período de maior stress das carteiras, além de uma posição de caixa elevada com 15% dos patrimônios em média com remuneração de CDI+ 4,5% aos investidores, tornando-se um passivo caro aos cotistas juniores. Conseguimos verificar uma tímida melhora relacionada a movimentação operacional e geração de papel (duplicatas) adquiridos pelos FIDC's, corroborando nosso cenário do mês passado em que esperávamos um maior movimento a partir de 15 de agosto, porém ainda não refletido nas carteiras sendo este resultado a ser sentido somente nos números finais de setembro. Os problemas de crédito já estão mapeados e nossos FIDC's investidos continuam com um excelente colchão de garantia sendo as nossas cotas ainda protegidas por aproximadamente 30,97% de subordinação excluindo as cotas juniores, dando conforto para a proteção dos investidores com a carteira pulverizada em 16 ativos em 5 estados diferentes e com mais de 5.000 cedentes.

O fundo **M8 Credit Strategy Plus** encerrou o mês de agosto com performance dentro do esperado, porém abaixo de nossas expectativas do início do ano, com o resultado sendo afetado principalmente pela precificação das PDD's e acúmulo de caixa dado a falta de recebíveis que já está em normalização, porém deverá ser sentida somente no fechamento de setembro, gerando um passivo alto com remuneração média de CDI+ 4,5% a.a. em recursos alocados em fundos DI, impactando diretamente no resultado das cotas subordinadas juniores que representam 32,68% da carteira investida do Fundo. Mesmo com esta sazonalidade e resultado abaixo do CDI, mantemos 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, lembrando que a estratégia do M8 Credit Strategy Plus visa ganhos no longo prazo (passando por algumas sazonalidades).

Nestes momentos, continuamos com um maior acompanhamento e atuação de monitoramento das consultoras e carteiras visando sempre a redução de riscos, entendendo que se bem trabalhado teremos uma continua credibilidade das operações no curto e médio prazo com liquidez acima de 85%, voltando aos patamares pré-crise da pandemia. Apesar dos excelentes índices apresentados pelos ativos investidos, o mercado voltado para a aquisição de recebíveis passa por uma recaída nas expectativas de crescimento, gerado pelo ambiente econômico (macro e micro) prejudicando os retornos das cotas subordinadas juniores, que mesmo passando este período mais fraco, mantemos nossa expectativa de retorno do M8 Credit Strategy Plus para o final do ano.

Comentando sobre o desempenho do M8 Credit Strategy Plus, em agosto o Patrimônio Líquido chegou a R\$85.140 milhões, acima de seu PL médio para os últimos 12 meses com valor de R\$62,257 milhões. O Fundo entregou um resultado de 0,94% no mês (ante 0,95% no mês de julho), representando 81% do CDI, resultado afetado pela menor rentabilidade das cotas juniores, porém ainda com resultado acumulado de +10,30% no ano, representando 133% do CDI.

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 32,68% 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 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 com o menor risco possível para o modelo estratégico. A liquidez do Fundo se manteve próxima de 50% com 49,11% do PL, sendo alocados em FIDC's Abertos (49,05%) 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 em 3,54%, porém ainda não abaixo dos 3% ideal, os níveis de PDD apresentaram

índice de 2,08%, com uma leve queda, porém ainda sofrendo efeitos de eventuais recuperações judiciais de cedentes do Fundo que são precificadas em 3 meses após a ocorrência, ainda que apresentando índices baixos em relação a subordinação apresentada de 30,97%.

Para o mês de setembro, esperamos o M8 Credit Strategy Plus ainda com resultado tímido, uma vez que ocorre neste mês a terceira penada de precificação dos ativos inadimplidos, precificados sempre em 30 / 60 / 90 dias, sendo 30% de afetação a cada um destes prazos após o crédito inadimplido, entendemos e temos uma expectativa grande da volta do retorno do Fundo a patamares acima de 150% do CDI a partir do mês de agosto.

Continuamos muito satisfeitos com a performance dos ativos investidos e, bastante confortáveis com a carteira do fundo, onde 90,39% 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 agosto em + 1,13% (97% do CDI) e no ano +7,65% (99% do CDI líquido). No mês, tivemos um forte crescimento do PL do fundo (95%) que fechou em R\$305 milhões, muito por conta do significativo aumento do caixa dos fundos de direitos creditórios que aplicam sua liquidez no M8. Com as condições de crédito para pequenas e médias empresas bastante elevadas e um aumento da inadimplência nesse segmento, os fundos de direitos creditórios passaram a restringir a liberação de crédito e a trabalhar com um caixa mais elevado (acima de 10%). Em função do significativo aumento do patrimônio e dos maiores volumes de subscrição e resgates diários por parte dos institucionais, o fundo ampliou sua carteira de LFT's em detrimento das operações compromissadas de forma a manter uma folga maior no prazo médio do fundo.

No mês, seguimos com a estratégia *barbell* de investimento, estando investido nos extremos da curva de LFT's. No mês reduzimos o volume de compromissadas e aumentamos na parte longa das LFT's diante do maior volume e incerteza nos fluxos de entrada e saída do fundo. No mês, a curva dos pós-fixados não sofreu muita alteração no prêmio com a parte longa (2028 e 2027) abrindo muito pouco enquanto os papéis mais curtos tiveram ligeiro fechamento de prêmio.

Com a sinalização do Copom de que os juros podem se encerrar nesses 13.75% e com o mercado já querendo antecipar a queda futura dos juros, entendemos que as LFT's terão menos relevância na composição dos portfólios de renda fixa no futuro e por conta disso uma menor atratividade. Por conta disso, estamos reavaliando qual a melhor composição da carteira de títulos públicos entre os ativos curtos e longos. Apesar do maior prêmio de risco nas LFT's longas, onde estamos posicionados, os ajustes na curva futura de juros e sua inversão podem acabar impactando os prêmios de risco dessa parte da curva. No momento o foco segue sendo a manutenção de uma liquidez mais folgadas de forma a atender a um maior fluxo de investimentos no fundo.

Perspectivas

No cenário global as perspectivas ainda nos parecem bastante difusa, diante dos dados econômicos e bastante diferenciado entre as principais economias globais. Por um lado, vemos o baixo crescimento Chinês e as dificuldades na Europa como indícios de que estamos iniciando um ciclo de retração econômica necessária para o ajuste da demanda Global diante do choque de oferta causado pela pandemia e guerra. Por outro lado, vemos que o excesso de liquidez, em processo de enxugamento pelos principais BC's e os excessos das políticas monetárias recentes ainda se fazem presente na economia. Essa dispersão nos dados econômicos num ambiente de inflação bem acima da meta dos BC's, nos leva a crer que o ajuste monetário necessário dever ser maior ou mais intenso que o precificado no mercado o que torna um cenário de recessão para 2023 ainda mais provável. Neste cenário, achamos que o processo de correção das principais bolsas globais deve continuar, assim como o ajuste nos juros que deve levar o TSY de 10 anos acima de 4%. Uma combinação, que juntamente com um dólar forte, nos deixa mais pessimistas com os mercados externos no curto-prazo.

No Brasil, estamos a menos de 60 dias para conclusão da eleição mais polarizada em décadas e diante de grandes desafios, principalmente fiscal para o novo governo. A agenda de ambos os candidatos não nos parece realistas diante dos desafios econômicos e fiscais que temos pela frente. Apesar da melhora dos indicadores econômicos, ainda nos mantemos céticos sobre a continuidade dessa melhora pelas seguintes razões: inflação e aumento dos custos financeiros devem se fazer sentir nas margens e nos resultados das empresas relativamente ao ano anterior; ausência de uma ancora fiscal; um cenário global mais desfavorável em 2023; e claro, uma disputa eleitoral marcada pelo questionamento das urnas.

Por outro lado, o Brasil parece mais adiantado que seus *peers*, tanto no ciclo econômico quanto no ajuste monetário em andamento, que de certa forma torna o Brasil mais atrativo. Os dados recentes mantém um certo viés otimista com a economia brasileira e a sinalização do fim do ciclo de alta dos juros, tornando o Brasil financeiramente mais

atrativo ao capital estrangeiro. No mercado local, percebemos uma mudança de sintonia em relação aos juros com investidores voltando a apostar na queda dos juros futuros diante de uma inflação ainda desancorada das metas do BC. Apesar do grau de incerteza sobre o crescimento econômico, do patamar de inflação nos próximos anos e do próximo movimento de queda dos juros, o mercado parece inclinado a antecipar um corte de juros mais rápido e profundo que as nossas expectativas. Na bolsa, o fluxo recente tem sustentado um bom desempenho desse mercado, mas isso não nos parece barato após um *rally* de quase 20% (em pouco mais de um mês) e de não acreditarmos que os resultados das empresas serão melhores comparativamente. O dólar deve permanecer ao redor desse 5.30 e bastante volátil diante de um quadro eleitoral incerto.

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.