

M8 Asset

RELATÓRIO MENSAL
Outubro / 2022



Saiba mais!

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

Market Weather still Cloudy

O mercado global continua numa gangorra apesar da melhora observada nos ativos de risco em outubro, principalmente nas bolsas e nos emergentes, com destaque para Brasil e América Latina. A curva de juros americana segue precificando o tom mais “hawkish” do BC e já projetando além das expectativas do FOMC. A inflação e o mercado de trabalho ainda não dão sinais de mudança de trajetória, que juntamente com o “pace” do ajuste dos juros americanos, apontam para um Fed Funds ao redor de 5%, e mantêm um dólar sobrevalorizado frente as principais moedas do mundo. Todavia, essa combinação maligna de dólar forte e Juros para cima começa a dar sinais de alívio com ligeira recuperação do Euro e Pound frente ao dólar, apesar de o UST 2 e 10Yrs. terem feito nova máxima a 4,63% e 4,33% respectivamente. As bolsas tiveram forte recuperação com S&P +7,99%, Euro Stoxx +9,02%, e Nikkei +6,3%. A exceção foi a China que sofreu com imposições Americanas na área de chips, e com a política de Covid zero ainda impactando a recuperação Chinesa. Nas commodities o tema permanece com petróleo, gás e alimentos em alta e minerais em baixa. Os países emergentes tiveram um mês melhor com o EMBI Global spread fechando a 19bps, a América Latina em destaque com forte desempenho das bolsas (Ibov +5,4% e Mexbol +11,9%) e ganhos nas moedas locais, com exceção da Colômbia que precifica a vitória da esquerda.

O Brasil teve um mês positivo para os ativos locais, mas também um mês de forte oscilações e emoções políticas que culminaram com a vitória do presidente Lula e um rally dos mercados no último dia do mês, indo na direção oposta das expectativas de mercado em caso de Lula vitorioso. De um lado tivemos a curva de juros devolvendo os ganhos do excesso de otimismo e se alinhando com o Focus e o discurso do BC, voltando a precificar uma Selic em 2024 de 11 a 11.25% onde está a projeção do Focus. A decisão unânime de manter os juros em 13.75% e um discurso sem novidades indicam o início de queda dos juros no segundo semestre de 2023 ante um mercado que já precifica queda em abril de 2023. O dólar oscilou muito no mês ficando entre 5,150 e 5,400, que voltou a despencar 150 pts para 5,250 no dia seguinte ao resultado da eleição. O mesmo, pode-se dizer da Bolsa brasileira que oscilou entre a nova máxima de 122000 e a mínima de 112500, no “day after” das eleições, mas engatando um rally de mais de 3% e fechando a 117600 e ganhos de 5,4% no mês. Realmente um mês de forte emoções, mas de todo positivo.

Análise de Crédito

O mercado global continua vivenciando incertezas no curto e médio prazo, notadamente através de alta volatilidade em consequência principalmente da inflação na Europa e Estados Unidos somada a uma austeridade dos Bancos Centrais nos países mais desenvolvidos levando a um aumento das curvas de juros globais, mantendo o cenário desafiador para um mercado preocupado com possível recessão nos países mais desenvolvidos.

No ambiente local, o mercado se mostrou calmo no mês de outubro mesmo em período eleitoral bastante disputado e polarizado, entendemos que para ambos os lados o vencedor teria os mesmos desafios pela frente e agora com a vitória do Lula aguardamos pelos nomes e composição do próximo governo. O momento atual continua favorável mantendo os níveis de inflação controlados, mesmo que ainda altos resultando na continuidade do fim do aperto monetário com a manutenção esperada da Selic em 13,75% a.a.

Neste cenário, o mercado de crédito no Brasil continua apresentando forte liquidez com novas emissões sendo absorvidas sem problemas, com fluxo de capital elevado mesmo com menor oferta de operações de crédito, dado o contínuo aperto monetário das empresas causado pela alta despesa financeira e custo elevado das matérias primas. O momento ainda é de muita cautela em relação ao crédito privado, sendo que “é dado” que forte liquidez somada a forte concorrência entre instituições financeiras e fundos de crédito geram um desequilíbrio na relação Risco x Retorno dos créditos concedidos, com empresas se beneficiando de crédito barato trazendo maior risco às carteiras. Estamos acompanhando de perto os movimentos deste mercado, buscando maior proteção das carteiras através créditos com mais garantias para suportar o momento.

Para o mercado de crédito de middle market, especificamente o segmento de duplicatas onde atuam os FIDC's multicedente/multisacado, o mês de outubro mostrou uma leve melhora em relação aos meses anteriores durante o segundo semestre de 2022, com

aumento da liquidez das duplicatas passando de 90% e um menor número de pedidos de recuperações judiciais. Mesmo com essa singela melhora o mercado de crédito de aquisição de recebíveis ainda requer um maior cuidado dos FIDC's em concessões de crédito, motivo que em conjunto com os índices de produção ainda abaixo do usual para o setor industrial, acaba prejudicando a geração de papéis para aquisição, mantendo o caixa dos Fundos elevados e gerando um alto custo do passivo com remuneração média de CDI +4,0%, afetando diretamente a rentabilidade das cotas subordinadas juniores.

Como fator mitigante aos riscos tratados em termos de crédito, continuamos atuando diretamente com os consultores de crédito em operações calçadas de garantias reais como imóveis, bem como priorizando FIDC's com níveis de subordinação considerados ainda elevados. Reduzimos um pouco a exposição em cotas mezanino para uma manutenção de subordinação acima de 50% para nossas cotas investidas. Com isso nossa carteira se mantém em níveis estáveis de risco para um retorno dentro das nossas expectativas, ainda com uma perspectiva positiva para o final do ano em relação aos ativos investidos.

Nossa perspectiva para o mercado de recebíveis nos próximos anos é excelente, com forte demanda e crescimento acompanhados de uma melhora na qualidade de crédito do setor de pequenas e médias empresas. Nossa leitura dos discursos do presidente eleito visam priorizar a geração de empregos e entendemos que isso se dará principalmente no segmento industrial de middle market, através de medidas que aliviem os caixas das empresas principalmente no que tange a financiamento público para que os empresários voltem a investir e assim suportar a geração de vagas de trabalho via alívio monetário subsidiado.

Perspectivas Macroeconômicas

O cenário global continua cheio de incertezas e entramos nos últimos 2 meses do ano com baixa convicção sobre o ambiente econômico global e alta esperança de que, após perdas de mais de 10% na renda fixa global e perdas de mais de 20% nas principais bolsas, um rally de fim de ano se concretize. Sob a ótica dos dados econômicos e de política econômica, ainda é difícil ficar otimista com China se retraindo, Europa em crise energética e os EUA e os BC's globais em forte ajuste monetário para combater a inflação. Apesar de ainda estarmos diante de incertezas importantes, como os níveis terminais de juros que estabilizem e levem a inflação para o target de 2%, o fim dos lockdowns, política de Covid zero na China e de possíveis impactos no custo de energia na Europa no inverno que se aproxima, acreditamos que o mercado já precificou bastante principalmente nas bolsas. A não ser que as expectativas futuras apontem uma desaceleração mais acentuada na economia, acreditamos que o ajuste residual nos juros americanos será mais gradual e com menos impacto sobre os outros mercados. O dólar forte dá sinais de acomodação, mas a manutenção dele em níveis elevados frente as principais moedas, não contribui para uma recuperação nos mercados de risco.

No Brasil, o período eleitoral se encerra com o resultado mais apertado na história das eleições (51% vs 49%), dando mais um mandato ao ex-presidente Lula. Apesar da onda de bloqueios nas estradas por conta dos apoiadores de Bolsonaro, a perspectiva de questionamento das eleições ainda não se confirmou, bem como o processo de transição já se iniciou. Desta forma e apesar do resultado apertado, o pior não se confirmou inclusive com os mercados reagindo positivamente ao resultado das eleições. O foco agora é na nova equipe econômica e a composição das bases no congresso, que de cara parece mais adverso ao novo presidente. Todavia, os sinais iniciais com o vice-presidente Alckmin liderando o processo de transição, a boa vontade dos partidos do Centrão, que sempre gravitaram ao redor do poder executivo, e indicação de um possível governo mais de centro e pragmático deixa o mercado com um tom mais otimista em suas expectativas.


Para os mercados, além de uma sinalização positiva em relação aos nomes que vão compor a equipe econômica, a política fiscal & econômica do novo governo será fundamental para dispersar as principais dúvidas e riscos do novo governo: ausência de um teto ou nova âncora fiscal e políticas de intervenção estatal para acelerar a expansão do crédito e investimentos como durante o mandato da Dilma. Afinal, teremos um novo presidente Lula mais pragmático ou mais programático?

Em nossa visão, acreditamos num Lula pragmático e indutor de crescimento, tanto por conta da maior atratividade externa na agenda ESG, que vai diferir bastante da política atual, quanto pela agenda do novo governo focado no aumento da renda e no crescimento. Os riscos nos parecem mais na forma como essa agenda vai ser implementada (dentro ou fora do orçamento?) e financiada (aumento do déficit primário e da dívida?) do que na sua execução. Com um novo governo com foco no crescimento, aumento da renda e economia real, além de uma agenda internacional de retomada do diálogo, ficamos ligeiramente mais otimistas com a retomada do mercado de crédito (FIDC's) e com as expectativas para a bolsa cujo "valuation" permanece atrativo historicamente e em relação aos seus "peers" emergentes. Os juros no curto prazo, parece bem precificado diante dos ajustes nos juros globais e da incerteza da inflação, principalmente de serviços. Todavia, a tendência é de queda a médio prazo à medida que a inflação volta a se aproximar das metas do BC e as incertezas fiscais são endereçadas. O dólar fez um movimento surpreendente após as eleições, caindo mais de 350 pts e rompendo níveis importantes. Olhando o fundamento da balança comercial, serviços e de pagamentos e olhando o fluxo externo em potencial, achamos que o Real tem motivo para se valorizar. Além disso, o técnico do mercado nos parece que virou vendedor.

Performance dos Fundos

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

RENTABILIDADE DOS FUNDOS					M8 Asset
OUTUBRO 2022					
FUNDO	MÊS	MÊS ANTERIOR	ANO	ACUMULADO	
M8 CAPITAL PLUS	1,24 121% do CDI	1,30 121% do CDI	11,57 117% do CDI	19,56 131% do CDI	
M8 CREDIT OPPORTUNITIES	1,29 126% do CDI	1,34 125% do CDI	13,15 132% do CDI	54,61 143% do CDI	
M8 CREDIT STRATEGY PLUS	1,23 121% do CDI	1,02 95% do CDI	12,79 128% do CDI	51,75 221% do CDI	
M8 LIQUIDEZ FIRF REFERENCIADO DI	1,02 100% do CDI	1,05 98% do CDI	9,89 99% do CDI	38,66 93% do CDI	

 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 ADOTADAS, PODEM RESULTAR EM SIGNIFICATIVAS PERDAS PATRIMONIAIS PARA SEUS COTISTAS, PODENDO INCLUSIVE ACARRREJAR 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.

+ Acesse as informações, lâminas e demais documentos dos fundos [aqui](#).

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

O fundo [M8 Capital Plus](#) fechou o mês de outubro com +1,24% (121,4% do CDI) e no ano em +11,67% (116,6% do CDI), mantendo uma boa diversificação entre classes de ativos e indexadores. No mês, o destaque passou a ser a contribuição da posição em inflação, que além da virada do carregamento negativo para positivo em 0.44% (inflação do carregamento das NTN-Bs), se beneficiou do forte fechamento na taxa da B23, da ordem de 308bps. Estratégia construída ao longo dos últimos meses e que neste mês rendeu 232% do CDI. Com o provável reajuste de preço após os cortes de impostos e taxas expirarem, vemos o carregamento dos papéis de inflação com viés de alta. Por outro lado, a maior volatilidade eleitoral na curva de juros afeta a rentabilidade da posição pré-fixada, porém a gradual redução do duration no tempo e redução nas taxas futuras, ainda devem propiciar ganhos na carteira cujo carregamento está acima de 14% na marcação.

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

O fundo [M8 Credit Opportunities](#) encerrou outubro com resultado de +1,29% aos investidores, equivalente a 126% do CDI. Este resultado reflete a boa capacidade de geração de ativos com a manutenção das estratégias de investimento em pulverização no mercado de recebíveis. No ano o Fundo já entrega um retorno de +13,15% (equivalente a 132% do CDI). A captação continua forte dentro do esperado, com o patrimônio do Fundo encerrando o mês acima dos R\$ 298 milhões, crescimento já previsto com alocações programadas para não prejudicar o resultado ou métricas de risco. Nossa estratégia de alocação visa manter recursos em 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 passando dos 3,0%, porém com viés de recuperação para os próximos meses, voltando para índices abaixo do apresentado.

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

O fundo [M8 Credit Strategy Plus](#) fechou outubro com performance dentro do esperado, já com a volta da rentabilidade acima do CDI com a finalização das precificações de perdas apontadas em maio e junho, porém abaixo de nossas expectativas o ano. O resultado vem sendo afetado principalmente pela precificação das PDD's e acúmulo de caixa por conta da falta de recebíveis disponíveis no mercado, que já está mostrando uma melhora sensível, mas que deverá ser sentida somente no decorrer do primeiro semestre de 2023. As questões colocadas somadas ao passivo alto com remuneração média de CDI + 4,0% a.a. em recursos alocados em fundos DI, impactam diretamente o resultado das cotas subordinadas juniores representando 33,27% da carteira investida do Fundo. Mesmo com essa sazonalidade e resultado abaixo do esperado para o Fundo, mantemos o call de investimento para o produto com 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 busca ganhos no longo prazo passando por algumas sazonalidades.

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

O fundo [M8 Liquidez](#) encerrou outubro em + 1,02% (100% do CDI) e no ano +9,89% (99% do CDI líquido). Após forte queda no PL do fundo por conta da maior utilização de caixa por parte dos investidores institucionais no final do mês passado, voltamos a verificar um menor desembolso para crédito por parte desses investidores institucionais pelas seguintes razões: o crédito direto continua caro e mais arriscado com aumento nas RJ's e a proximidade do final do ano onde diminuem as atividades de empréstimos. Por consequência, o PL do fundo voltou a aumentar e fechou em outubro com R\$ 249,6mm. Apesar disso, mantivemos a estratégia na carteira do fundo de manter um colchão razoável de compromissadas ao mesmo tempo que nos mantemos na parte longa das LFT's.

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.