

M8 Asset

RELATÓRIO MENSAL
Novembro / 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

Brazil – O Patinho Feio do Mês.

O mercado global em novembro seguiu numa toada de melhora principalmente por conta da arrefecida do dólar perante as moedas globais (mais de 5% frente as principais moedas) e nas taxas de juros Americanas, principalmente na parte longa com aumento da inversão da curva de juros (10-2yrs spread -70bps). A grande surpresa foi os juros americanos que apesar dos discursos ainda “hawkish” por parte de membros do FED, caíram cerca de 17bps e 44bps nos títulos de 2 e 10yrs respectivamente, refletindo uma maior preocupação do mercado com a provável desaceleração econômica. Esse cenário levou a uma descompressão do mercado com a volatilidade (VIX) caindo 5% no mês e favorecendo os ativos de risco como bolsa e emergentes. As bolsas do G7 encerraram o mês com fortes ganhos (SPX +5,4%, Stoxx +9,6%, Shanghai +8,9%) e os mercados emergentes tiveram significativo fechamento de spreads com o EMBI global fechando 57bps. As commodities também se favoreceram com queda no petróleo (positivo para inflação), o WTI abaixo de \$80.00, e forte aumento nos metais (Cobre +11,3%, Ouro +6,3%) e no minério de ferro (+30%) que reage aos incentivos financeiros Chineses e menor restrição na luta com o Covid. A América Latina também se beneficiou com ganhos nas moedas frente ao dólar, bolsas em alta e fechamento nos spreads (40 a 60bps), com a única exceção sendo o Brasil que fechou na contramão do mercado por conta de uma PEC completamente absurda, que piora consideravelmente a frágil realidade fiscal

brasileira, e também a ausência de definições por parte do novo governo dos ministros e das políticas econômicas e fiscais para o Brasil.

Em novembro, o Brasil foi o patinho feio do mercado com os seus principais ativos locais andando na direção oposta por conta das incertezas sobre a composição e políticas (econômicas e fiscais) do novo governo eleito, e da absurda PEC da transição que abre limites de gastos acima do teto por 4 anos e da ordem de R\$800bi para um governo que nem formado está. Num cenário onde o novo Presidente fazia marketing pessoal na COP27 enquanto os postes petistas ventilavam as maiores asneiras (que culminou na PEC da transição), o resultado não poderia ser outro a não ser um excesso de volatilidade nos ativos financeiros. Após a reação positiva do mercado com a vitória do Lula que levou o Bovespa perto das máximas do ano a 120mil pontos e o dólar a mínima do ano a 5,05, a realidade do discurso e gestão petista se sobrepôs trazendo significativa volatilidade aos ativos locais brasileiros. Nesse ambiente, o USD oscilou entre 5.02 e 5,53 (10% de oscilação) e fechou em 5,191 (ou +0,21% no mês), o Bovespa oscilou entre 120 mil e 107 mil pontos (mais de 10% de oscilação), fechando em queda de 3,06% a 112500. Nos juros locais a situação não foi diferente com os contratos de DI fazendo novas máximas e a curva de juros mudando da água para o vinho a sua precificação. Logo após a eleição e ao Copom (26/10/22), a curva futura de juros precificava uma Selic para fim de 2023 entre 11 e 11.25% (queda de 250bps). Contudo, o aumento da volatilidade e o desarranjo do mercado foi tão grande que a curva de juros, em certos momentos, precificou alta de 75bps e fechou o mês com previsão de Selic a 13,50%, muito distante do Focus que passou de 11,25% para 11,75% em sua mediana. Nesse ambiente as taxas do DI curto (Jan 24) e DI longo (Jan29) abriram 100 e 105bps, fechando o mês em 13,91% e 12,64% após fazerem novas máximas, a 14,75% e 13,85% respectivamente. No mês vivenciamos oscilações na curva de juros da ordem de 200bps. A exceção foram os ativos Brasileiros no exterior (“bonds”) que tiveram bom desempenho com a queda nos juros americanos e do risco Brasil.

No mercado de crédito, tivemos forte oscilações na marcação a mercado das debêntures e LF's longas por conta da volatilidade e abertura dos juros locais, e tivemos também

uma ligeira abertura dos spreads dos títulos de crédito em linha com nossa percepção.

Apesar de o crédito high grade continuar atrativo tanto por conta de uma elevada Selic, quanto pela forte liquidez e pós-fixação dos ativos, já percebemos uma ligeira abertura dos spreads de nomes menos sólidos e uma deterioração em seus resultados, na alavancagem e na cobertura financeira de seus balanços. Além disso, o crédito High Yield ficou muito mais perigoso, tanto pelo nível nominal de juros quanto pelo cenário econômico menos favorável que tem levado a um aumento das reestruturações e recuperações judiciais neste ano.

Análise de Crédito

O mês de novembro fechou em linha com nossas expectativas, grande volatilidade no mercado de renda fixa e juros ainda relacionados a fatores externos e principalmente por indefinições e incertezas vinculadas ao futuro governo.

O mercado global se mantém instável em questões repetidamente tratadas durante os últimos meses, como a inflação alta e projeções de juros no mercado americano e temores relacionados a recessão mundial com maior austeridade dos Bancos Centrais. Não somente os dados econômicos ruins dos Estados Unidos e Europa, fatores que auxiliaram as incertezas relacionadas ao mercado global e que se mantém ativos, mas outras questões como a guerra na Ucrânia que perdeu espaço e certa importância mês passado, visto o aumento nos índices relacionados a Covid-19 na China que voltou a assustar o mercado com lockdowns e protestos, trazendo novamente riscos e especulações de afetação negativa no crescimento do país.

No cenário local ainda estamos com o assunto “eleição” latente no dia a dia das pessoas e principalmente do mercado, quando indefinições relacionadas aos principais cargos políticos do próximo governo, em especial ao Ministério da Fazenda e aprovação da PEC de transição, geram grande incerteza quanto ao futuro do Brasil (não somente em termos fiscais como também em governança). Essas indefinições a tão pouco tempo da mudança radical esperada se traduziram em grande volatilidade para praticamente todos os mercados, sem um viés definido em relação ao curto e médio prazo.

Na avaliação da M8 Partners, o mercado de crédito continuará forte em termos de captação durante 2023, pautado sobre os vetores da manutenção da renda fixa por parte de investidores projetando o mercado ainda volátil para os segmentos de equity e multimercados. Conforme as expectativas do arrefecimento da taxa de juros que se mostram mais favoráveis para meados do segundo semestre do ano que vem, entendemos que a tendência dos investidores é continuar buscando retornos menos voláteis acrescidos de spread, aproveitando o CDI elevado por pelo menos entre mais

6 a 8 meses.

Para os mercados de crédito middle market, especificamente o segmento de duplicatas onde atuam os FIDC's multicedente/multisacado, o mês de novembro apresentou a manutenção de uma melhora ainda tímida relacionada aos outros meses do segundo semestre, com uma tendência de que o pior já passou quando falamos em perdas pelo o segundo mês consecutivo com índices pouco alterados. Com estes resultados verificamos retornos melhores nas cotas subordinadas juniores, ainda aquém do desejado pelo excesso de caixa das carteiras remunerando cotistas seniores a uma média acima de CDI + 4,0% a.m.

Nossa perspectiva para o mercado de recebíveis nos próximos anos é excelente, com forte demanda e crescimento acompanhada 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 com alívio monetário subsidiado.

Perspectivas Macroeconômicas

Apesar da melhora significativa dos ativos globais em novembro ainda vemos o cenário global com bastante incertezas e muito dependente dos próximos dados econômicos. As principais incertezas dizem respeito às políticas chinesas, em especial a política de Covid zero, à provável recessão na Europa e o impacto na inflação (gás e alimentos) do Inverno Europeu e ao tamanho do ajuste nos juros na Europa e nos EUA para induzir um desaquecimento econômico.

O foco segue sendo a postura do FED Americano, dado que os indicadores econômicos nos EUA ainda não confirmam um cenário de desaceleração com o mercado de trabalho aquecido, crescimento salarial e inflação bem acima dos objetivos do FED. A sinalização continua sendo de fazer mais e mais rápido, pois o foco do FED é induzir uma desaceleração para frear o processo inflacionário. Por conta disso acreditamos que podemos ver o FED FUND entre 5% e 5.5%. Todavia, nós não antecipamos uma piora da curva longa muito além do que já vimos esse ano. Em resumo, o mercado americano está tentando identificar os níveis de juros que vai trazer a desaceleração e a queda da inflação.

No Brasil, vivemos o vácuo eleitoral com o atual presidente se fingindo de avestruz (se escondendo com a cabeça no buraco) e o futuro governante se achando o 'rei da cocada'. É nesse vácuo que os maiores absurdos estão sendo colocados na mesa de negociação com o congresso para aprovar uma PEC de transição, que libera dinheiro fora do teto de gastos num montante que beira a irresponsabilidade fiscal para um governo que ninguém sabe qual vai ser a composição e sua política econômica. As movimentações iniciais entre congressistas sobre o valor e prazo da PEC indicam que ela deve ser aprovada em volume de 100 a 150bi, com prazos de 1 a 2 anos em relação ao inicialmente proposto (R\$193 bi e 4 anos), aumentando sobremaneira a já frágil situação fiscal do país. Isso tudo sem definir qual a novo arcabouço fiscal ou qual vai ser a âncora fiscal que vai substituir o teto de gastos.

Desse modo, o mercado deve permanecer volátil pela ausência dos nomes que assumirão os ministérios (principalmente o da economia), quanto pela ausência de uma política econômica crível, dado que os movimentos até agora continuam indicando uma política econômica mais parecido com o governo Dilma (2011 a 2016), do que semelhante ao 'Lula 1' (2002 a 2006), que manteve o arcabouço monetário e fiscal deixado pelo FHC. Isso num momento da economia global que difere completamente da encontrada no primeiro governo Lula. Em 2002, tínhamos uma economia global saindo da recessão, uma china em ascensão impulsionando os preços de commodities e juros (muito mais alto que os atuais) em queda. Em 2023, teremos as principais economias do mundo desacelerando, os juros se elevando, uma guerra que não termina e uma China com crescimento em queda. Além disso, a questão fiscal no Brasil continuará de extrema relevância para enquadrar os impulsos gastador do congresso e do governo, dar sustentabilidade à dívida, evitar a inflação e permitir um ambiente de queda de juros. Na ausência desses elementos fica difícil traçar prognósticos e na presença de tantos absurdos não temos como ficar otimista com o Brasil neste momento.

No mês passado até ensaiamos uma visão mais otimista do que poderia ser um governo Lula mas por conta do foco em crescimento econômico e do consumo (massa salarial). Todavia, vivemos uma situação exatamente oposta e após mais de 30 dias continuamos sem saber o projeto de governo e Brasil do novo governo, sabendo somente o ímpeto gastador do novo governo bem como as mais esdrúxulas propostas sendo articulada pelos partidos do novo governo. Ou seja, estamos 'Lula dependente'.

Performance dos Fundos

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

RENTABILIDADE DOS FUNDOS				
NOVEMBRO 2022				
FUNDO	MÊS	MÊS ANTERIOR	ANO	ACUMULADO
M8 CAPITAL PLUS	1,07 105% do CDI	1,24 121% do CDI	12,86 116% do CDI	20,84 129% do CDI
M8 CREDIT OPPORTUNITIES	1,28 125% do CDI	1,29 126% do CDI	14,60 131% do CDI	56,59 143% do CDI
M8 CREDIT STRATEGY PLUS	1,15 113% do CDI	1,23 121% do CDI	14,09 127% do CDI	53,50 216% do CDI
M8 LIQUIDEZ FIRF REFERENCIADO DI	1,00 98% do CDI	1,02 100% do CDI	10,98 99% do CDI	40,04 93% do CDI

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.

+ 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 novembro com +1,07% (105% do CDI) e no ano em +12,86% (115% do CDI), apresentando um desempenho condizente com um mercado bastante volátil, de abertura nos spreads de crédito e de forte reprecificação nos juros que afetaram a marcação a mercado dos títulos, principalmente nos papéis em IPCA e na LF's.

Num mês de forte reprecificação dos ativos locais, a estratégia de diversificação do fundo em FIDC's cota sêniores se mostra bastante acertada, contribuindo de forma estável para a rentabilidade do fundo. Para o mês de dezembro não temos grandes nomes para acompanhar, na verdade o mercado secundário tem muita coisa interessante nos setores que já citamos, muito provavelmente faremos novas alocações em empresas correlatas.

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

O fundo [M8 Credit Opportunities](#) encerrou o mês de novembro com resultado de 1,28% aos investidores, equivalente a 125% do CDI. O resultado reflete o contínuo trabalho de geração de ativos com a manutenção das estratégias de investimento em pulverização no mercado de recebíveis e alta subordinação. No ano o Fundo já entrega um retorno de +14,60% (equivalente a 131% do CDI). A captação continua forte dentro do esperado, com o patrimônio do Fundo encerrando o mês acima dos R\$313 milhões, crescimento já previsto com alocações programadas para não prejudicar o resultado ou métricas de risco.

Nossa estratégia de alocação mantém volumes abaixo de 15% de investimento por ativo, sendo FIDC's de gestão de terceiros com alocações individuais próximas a 5% em máxima. 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.

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

O fundo [M8 Credit Strategy Plus](#) fechou novembro com performance dentro do esperado, mostrando recuperação em relação as perdas ocorridas no início do semestre e apresentando tendência de melhora com o segundo mês consecutivo entregando resultado acima do CDI, porém abaixo de nossas expectativas do início do ano, com o resultado sendo afetado principalmente pela precificação das PDD's e acúmulo de caixa pela falta de recebíveis, gerando um passivo alto com remuneração média de CDI + 4,0% a.a em recursos alocados em fundos DI, impactando diretamente no resultado das cotas subordinadas juniores (representando 32,46% da carteira investida do Fundo). Mesmo com essa 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.

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

O fundo [M8 Liquidez](#) encerrou o mês em +1,00% (97% do CDI) e no ano em +10,98% (98% do CDI líquido). O Fundo deu sequência ao aumento do PL por conta da maior alocação no fundo por parte dos investidores institucionais, saindo de um PL de R\$ 249,6mm em outubro para R\$ 367,7mm em novembro.

Apesar do aumento do PL do fundo, mantivemos a estratégia na carteira do fundo com um colchão razoável de compromissadas ao mesmo tempo que nos mantemos na parte longa das LFT's, aumentando ainda mais o prazo médio com a aquisição de papéis com vencimento em março de 2029.

Desta forma, continuamos monitorando o mercado, que no momento se mantêm muito dependente dos próximos passos do novo governo.

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.