

M8 Asset

**CARTA MENSAL &
DESEMPENHO DOS FUNDOS**
Abril / 2024



Saiba mais!

M8 PARTNERS

A M8 Partners é uma gestora com forte atuação na gestão patrimonial e de investimentos, com mais de R\$8 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, atribuição de performance, posicionamento dos nossos fundos e perspectivas futuras.

Análise Macro

April was just a correction or tipping point?

No mês de abril tivemos uma reprecificação das expectativas quanto ao comportamento dos juros americanos (TSY 10yrs. +48bps), saindo de uma queda de 75bps de cortes, em linha com o "forward guidance" do FED, para apenas um corte de 25bps no fim do ano. Com os índices de inflação (>3%) indicando um ligeiro "hiccup" na tendência de queda, que ainda está distante da meta de 2%, as commodities minerais (Copper +13%, Gold +9%) e petróleo (+13%) com forte alta no quadrimestre (e a atividade e serviço ainda não indicando fraqueza), tivemos uma mudança de cenário com reprecificação dos principais ativos globais e fortalecimento do dólar que fez máxima histórica contra o Yen (USDJPY 160,00). Essa mudança de expectativa nos mercados levou a primeira correção mensal nas principais bolsas globais que fecharam a SPX -4%, Nasdaq -4,4%, Eur Stoxx -3,2% e Nikkei -4,8%. Isso também refletiu nos mercados emergentes com abertura do spread soberano (Brazil CDS +17bps) e global (Embi +19bps), bem como nos mercados locais, com abertura de taxas, perda nas moedas e bolsas com fraco desempenho.

O Brasil que já não vinha se beneficiando do otimismo global (Ibov -6,2% e BRL -6,9% no ano), afunda mais um pouquinho quando o mundo sacode, com a volatilidade ampliada pelo próprio "sincericídio" fiscal desse governo com a mudança da meta do arcabouço fiscal de 2025 (+0,5 p/0%) e 2026 (+1% p/0,25%), e também pelos atritos com o Congresso que avança sobre o orçamento dificultando a agenda do governo, que só quer buscar aumento de receita enquanto amplia os gastos. Aqui também tivemos uma mudança drástica de cenário com a Selic esperada para final de 2024 saindo de 9,5% para 10,5%, numa forte alta da curva e da inclinação dos juros

com os juros de 1 ano subindo 40bps e os juros de 5 anos subindo 87bps. A taxa real de juros (NTN-B's) também sofrem forte alta com B2025 e B2050 abrindo 36bps e 35bps respectivamente, impactando o crédito privado e incentivado atrelado a inflação.

Com as expectativas de inflação (3,7% em 2024 e 3,63% em 2025) e Selic (9% p/ 9.75%) do Focus sofrendo alteração para cima, a melhora nas expectativas de crescimento (e um discurso difuso entre os membros do Copom), tivemos uma profusão de novas expectativas à cerca do Copom de início de maio. Discussão essa que ganhou ênfase diante do frágil quadro fiscal e da possibilidade de mudanças até no próprio "guidance" (50bps de corte) do Banco Central. Soma-se a isso, o fortalecimento do dólar que atingiu 5,30 e fechou em 5,20 com alta de 3,6% no mês. A bolsa foi o mercado que mais resistiu mesmo com saída de fluxo de estrangeiro, com o Bovespa caindo 1,7% no mês, muito por conta do bom desempenho de Petrobras e Vale que se beneficiaram da alta das commodities.

O mercado de crédito experimentou uma desaceleração após um mês animado de emissões de títulos financeiros em março, impulsionado por mudanças legais nesse segmento. Agora, diante da deterioração do cenário fiscal do país e do aumento das taxas de juros, observamos um menor apetite e ligeira abertura nas taxas de emissões. Apesar de o mercado ainda se mostrar receptivo e com fluxo de captação, já vemos sinais de esgotamento na compressão de spreads no mercado secundário. Podemos observar isso pelo rendimento dos índices de crédito que já não apresentam os mesmos ganhos dos meses anteriores: o IDA-Geral fechou abril em -0,092%, o IDA-DI (títulos atrelados ao CDI) com +1,01% (113% do CDI) no mês, e o IDA-IPCA (títulos atrelados ao IPCA) com -1,64%, evidenciando uma distinção significativa nos retornos entre os títulos CDI e IPCA.

Análise de Crédito

Fechamos abril dentro de nossas perspectivas, após um primeiro trimestre muito forte com excelente volume de operações. Os fatores macroeconômicos trouxeram insegurança ao mercado de crédito voltado para a economia real, resultando na elevação dos riscos de inadimplência e com isso um menor nível de operação via aquisição de recebíveis. Este movimento já era esperado enquanto os fundamentos ainda não demonstram a segurança necessária para um crescimento forte da indústria dos multicedente/multisacado, quando se aproveitaram da oportunidade de uma calmaria sazonal entre o final de 2023 e início de 2024 para recuperar o resultado fraco do ano passado, utilizando a captação para compor as amortizações que haviam sido pagas sem um aumento expressivo nos patrimônios dos FIDC's.

A piora no cenário geopolítico com o agravamento das guerras causou uma alta nos preços das commodities energéticas, principalmente do petróleo. Esse aumento, somado a dados da inflação nos Estados Unidos acima do esperado, fez com que a expectativa de corte de juros pelo FED fosse postergada. No Brasil, mesmo com a declaração de Powell de que a taxa não iria aumentar, que trouxe um certo alívio para o mercado e os dados da inflação surpreendendo para baixo, a expectativa de que o BC irá manter o corte de 0,5% anunciando na última reunião já não é maioria, nas recentes pesquisas o número de casas que espera o corte menor de 0,25% é igual ao que espera que o Banco Central mantenha a redução anunciada, sendo a piora no cenário fiscal e o desalinhamento entre a política monetário e o governo os principais fatores para esse possível corte menor. O que mantém elevado o custo de captação dos fundos, somando com a queda no volume de operações agora terão que lidar com o aumento do caixa.

No fim do mês anterior os índices de inadimplência que pareciam mostrar sinais de recuperação, surgem novamente como uma preocupação com a volta do aumento nos pedidos de recuperação judicial. Isso confirma nossas expectativas, especialmente no setor varejista, com destaque para a recuperação extrajudicial das Casas Bahia e o setor agrícola que segue sofrendo devidos as condições climáticas que devem ser severamente impactado com os temporais que atingiram o Rio Grande do Sul, cujos efeitos ainda são difíceis de prever.

Em contrapartida, o governo anunciou em abril o programa de crédito a pequenas e médias empresas, sendo um dos principais focos do programa a renegociação das dívidas, medida que

pode trazer uma melhora para os FIDC's se aderidas também pelos bancos privados.

Com a mudança no sentimento do mercado e muitas questões ainda incertas sobre o futuro, nosso foco segue em trazer segurança para os nossos investidores, com crescimento na subordinação dos fundos investidos e com a principal estratégia de aplicação nos FIDC's multicedente/multisacado pulverizamos o risco e mantemos os índices de PDD e recompra abaixo dos níveis históricos.

Perspectivas Macroeconômicas

Sell in May and Go Away?

No meu tempo de trading em mercados emergentes tínhamos essa máxima "sell in may and go away" por conta dos ajustes sofridos no mercado nessa época do ano, mas que refletiam em parte a sazonalidade do mercado onde os grandes gestores saíam de férias e a liquidez do mercado diminuía. O recente ajuste nos mercados globais em abril, os elevados "valuations" das bolsas americanas e globais no "hype" da inteligência artificial, uma ampliação do laxante (deficit) fiscal nas maiores economias do mundo, uma maior incerteza no movimento das autoridades monetárias e um quadro geo-político ainda bastante frágil, nos deixa bastante ressabiado quanto a continuidade na melhora dos preços dos ativos globais. Apesar do recente alívio patrocinado pelo Powell, Presidente do FED, quando descartou a possibilidade de alta nos juros americanos e manteve a dependência das decisões futuras nos dados econômicos, e dos resultados ainda favoráveis das big techs, seguimos cautelosos com o otimismo e apetite de risco do mercado, bem como com os seus níveis de preço.

No Brasil, "...tudo vai ser diferente" como já dizia Roberto Carlos (se você pensa). Iniciamos o ano como a cereja do bolo com dados econômico-financeiros positivos, solidez nas contas externas, embriagado pelas possibilidades da reforma tributária e um arcabouço fiscal factível apesar de fraco. Após 4 meses e com indicadores econômico-financeiros e contas externas ainda favoráveis, parecemos mais como o último bombom da caixa (o de cereja?). Nos juros onde os mais otimistas projetavam o fim do ciclo entre 8 a 8.5% em 2025, temos agora quase os mesmos economistas (muitos deles ex-BC) falando que os juros não pode cair abaixo de 10%, inclusive vociferando que o BC não deveria fazer jus as suas palavras e projeções (corte de 50bps) e sim reduzir o ritmo de cortes de 50 para 25bps. De fato, a incerteza global aumentou e a incerteza fiscal volta ao radar, como uma pequena tempestade num voo de cruzeiro, mas que em nossa opinião não altera o plano de redução dos juros, mas sim a velocidade de voo pois os dados econômicos e principalmente de inflação não se alteraram significativamente. Contudo, os mercados se movem com base nas expectativas, com o governo empunhando a bandeira de gasto é vida e o congresso ajudando com as suas pautas bombas, os mercados ajustam seus preços para a deterioração das expectativas. Vemos hoje o mercado local num frágil equilíbrio

onde os preços dos ativos já apresentam um prêmio interessante (valor) para o atual momento econômico e de ajuste das expectativas, sem ainda conseguir projetar uma melhora no cenário institucional e fiscal brasileiro. O mercado de crédito que vem surfando no fechamento de spreads já não se encontra tão atrativo como antes, com as taxas no mercado secundário bastante fechadas e abaixo do custo oportunidades de muitos fundos de crédito e com as novas emissões ainda vindo fechadas e sem prêmio.

Performance dos Fundos

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

RENTABILIDADE DOS FUNDOS						M8 Asset
MAIO 2024						
FUNDO	MÊS	MÊS ANTERIOR	ANO	ACUMULADO	PATRIMÔNIO L.	DATA DE INÍCIO
M8 CAPITAL PLUS FIRF	0,90 101% do CDI	1,06 127% do CDI	4,14 117% do CDI	44,25 118% do CDI	R\$146.174.077,87	14/12/2020
M8 CAPITAL PREVIDÊNCIA FIRF	0,91 102% do CDI	1,11 133% do CDI	4,21 119% do CDI	18,42 114% do CDI	R\$169.927.389,20	20/01/2023
M8 CREDIT ADVANCED FIC FIM	1,10 124% do CDI	1,03 123% do CDI	4,36 123% do CDI	13,42 124% do CDI	R\$68.145.702,79	06/06/2023
M8 CREDIT OPPORTUNITIES FIC FIM	1,12 126% do CDI	1,04 125% do CDI	4,42 125% do CDI	93,06 143% do CDI	R\$842.484.567,72	11/07/2017
M8 CREDIT STRATEGY PLUS FIC FIM	1,30 147% do CDI	1,27 153% do CDI	5,18 147% do CDI	87,67 184% do CDI	R\$107.568.908,09	18/03/2019
M8 LIQUIDEZ FIRF	0,86 97% do CDI	0,83 99% do CDI	3,41 98% do CDI	65,09 94% do CDI	R\$342.385.252,21	07/04/2017

A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhoria Funcional para os Fundos de Investimentos.

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 e varejo:** M8 Capital Plus FIRF, M8 Capital Previdência FIRF, M8 Credit Advanced FIC FIM, M8 Credit Strategy Plus FIC FIM e M8 Liquidez FIRF.

+ 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 com rentabilidade de +0,90% (101% do CDI) e +4,14% (117% do CDI) no ano. No mês de abril, o fundo adotou uma posição mais defensiva no crédito, aumentando consideravelmente a liquidez da carteira em função de um mercado de crédito que não oferece mais as oportunidades de antes com as novas emissões vindo abaixo do custo de carregamento dos fundos. Com isso reciclamos um pouco nossa posição em debêntures em favor das letras financeiras seniores e perpétuas, enquanto mantemos uma alocação em FIDC's próximo do limite de 40%. Não obstante, a maior contribuição positiva do resultado no mês de abril veio dos FIDC's (135% do CDI) e das posições pós-fixadas em debentures e LF's (104% do CDI), enquanto os detratores foram os papéis em IPCA, essencialmente o crédito privado que sofreu na marcação com a elevação das taxas nas NTN-B's e as posições pré-fixadas (zeradas), afetadas pela abertura nas taxas nominais e reais de juros.

Neste ambiente resolvemos zerar as posições em títulos pré-fixados 2026, para evitar um aumento da volatilidade. Aumentamos a posição em Letras Financeiras de bancos AAA em CDI+ e % Selic, também aumentamos o caixa em função da nossa percepção de que os spreads de crédito estão mal precificados. Para o mês de maio, seguimos cautelosos com o spread de crédito que já está muito fechado e olhando oportunidades em novas emissões, em letras financeiras e nas NTN-B's cuja curva está próximo das máximas para todos os vencimentos. No mais seguiremos com nossa posição em FIDC's abertos na ordem de 40% (de onde vem o nosso diferencial de rentabilidade) e permaneceremos atentos a oportunidades que venham a aparecer.

M8 Capital Previdência FIRF CP (45.350.581/0001-55)

O fundo [M8 Capital Previdência](#) fechou o mês com rentabilidade de +0,91% (102% do CDI) e +4,21% (119% do CDI) no ano. No mês de abril, o fundo adotou uma posição mais defensiva no crédito, aumentando consideravelmente a liquidez da carteira em função de um mercado de crédito que não oferece mais as oportunidades de antes com as novas emissões vindo abaixo do custo de carregamento dos fundos. Com isso reciclamos um pouco nossa posição em debêntures em favor das letras financeiras seniores e perpétuas, enquanto mantemos uma alocação em FIDC's próximo do limite de 40%. Não obstante, a maior contribuição positiva do resultado no mês de abril veio dos FIDC's (29% do CDI), enquanto as posições pós-fixadas em debêntures e LF's renderam (98% do CDI) abaixo do esperado à medida que aumentamos significativamente a posição de caixa do fundo e realizamos posições. Os detratores do desempenho foram os papéis em IPCA, essencialmente o crédito privado que sofreu na marcação com a elevação das taxas nas NTN-B's e as posições pré-fixadas (zeradas), afetadas pela abertura nas taxas nominais e reais de juros.

Neste ambiente resolvemos zerar as posições em títulos pré-fixados 2026, para evitar um aumento da volatilidade. Aumentamos a posição em Letras Financeiras de bancos AAA em CDI+ e % Selic, também aumentamos o caixa em função da nossa percepção de que os spreads de crédito estão mal precificados. Para o mês de maio, seguimos cautelosos com o spread de crédito que já está muito fechado e olhando oportunidades em novas emissões, em letras financeiras e nas NTN-B's cuja curva está próximo das máximas para todos os vencimentos. No mais seguiremos com nossa posição em FIDC's abertos na ordem de 40% (de onde vem o nosso diferencial de rentabilidade) e permaneceremos atentos a oportunidades que venham a aparecer.

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

O fundo [M8 Credit Opportunities](#) encerrou abril com uma rentabilidade nominal de +1,12% (126% do CDI), acumulando retorno de +4,42% (125% do CDI) no ano de 2024. O fundo fechou o mês com o patrimônio líquido de R\$842,5MM, alocado em 43 FIDC's, sendo 30% da posição em fundos com resgate em até 30 dias ou em caixa, sendo 62,5% dos fundos com gestão da M8 Partners. A subordinação júnior média aumentou em relação a março devido a redução das PDD's médias, o índice de recompra se manteve no nível de 3%, abaixo do 5% tido como aceitável pelo mercado.

M8 Credit Advanced FIC FIM CP (50.716.952/0001-84)

O fundo [M8 Credit Advanced](#) fecha com uma rentabilidade de +1,10% (124% do CDI), acumulando +4,36% (123% do CDI) no ano. O patrimônio do fundo encerrou o mês em R\$68,1MM com captação de 16,8MM e aumento de 33,6% no número de cotistas. Apesar do crescimento o fundo segue com a pulverização dos fundos investidos com alocação em 39 FIDC's, sendo a maior exposição representando 11,5% do PL.

...

M8 Credit Opportunities e M8 Credit Advanced

Apesar da melhora nos índices de subordinação e PDD, o mercado dos fundos de recebíveis teve uma desaceleração em abril, muitas incertezas com relação ao cenário geopolítico e escalonamento das guerras, a piora no cenário fiscal e a possível mudança na política monetária que pode manter os juros elevados por um período mais longo, fez com que os FIDC's operassem menos aumentando o volume de caixa.

A notícia que pode trazer o otimismo de volta para as pequenas e médias empresas é o novo programa de incentivo do governo que tem como uma das diretrizes do programa a renegociação de dívidas, o que traria um respiro para as empresas endividadas. Mesmo com esse anúncio o mercado de crédito segue sofrendo com inadimplências altas e os pedidos de recuperação judicial continuam aumentando nos setores de agronegócio e varejo. Com essa piora no sentimento redobramos nossa atenção para a alavancagem dos fundos investidos, mantendo as alocações em FIDC's pulverizados com alta subordinação.

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

O fundo [M8 Credit Strategy Plus](#) encerrou o mês com rentabilidade de +1,30% (147% do CDI), em 2024 o fundo já rendeu +5,18%. Apesar do bom resultado entregue pelo Strategy, houve um aumento nas PDD's médias em abril, de 2,84% para 2,96%, mas ainda se mantendo abaixo do nível histórico de 3%.

O fundo fecha o quarto mês do ano com patrimônio líquido de R\$107,6MM com um crescimento de 7,15% em relação ao PL no encerramento do ano passado. Com um total de R\$1.4MM em amortizações no mês, o fundo manteve elevado seus índices de liquidez, com 30% da posição alocada em FIDC's com resgate em até 30 dias e um volume de caixa que atende os resgates até setembro.

Nos ativos investidos tivemos um aumento na subordinação júnior média para 31,68%, apesar do aumento de PDD. O índice de recompra média que estava desacelerando sua crescente nos últimos meses (devido a sazonalidade mais fraca da indústria) caiu no mês de abril para 4% voltando para níveis baixos. Essa redução nas recompras com o aumento na subordinação traz mais segurança sobre a liquidez dos FIDC's.

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

O fundo [M8 Liquidez](#) fechou o mês de abril com um rendimento de +0,86% (97% do CDI) e acumulou +3,41% (98% do CDI) no ano, encerrando o período com um Patrimônio Líquido de R\$364 milhões, um aumento de 20% em relação à média dos últimos 12 meses. Em abril, o aumento patrimonial do fundo está relacionado à diminuição das atividades de concessão de crédito por parte dos clientes institucionais. Com a deterioração do cenário fiscal do país no último mês, nossos clientes estão retomando operações com caixa mais elevado. Em termos de estratégia, mantivemos a carteira com uma alta proporção de compromissadas e continuamos investidos em Letras Financeiras do Tesouro (LFT's) de longo prazo para gerenciar a duração média da carteira.

Durante o mês as LFT's com vencimento em setembro de 2029 e 2027 apresentaram um desempenho em linha com as expectativas, encerrando o período em torno de 100% do CDI, muito por conta da maior demanda por LFT após a sacudida nas taxas nominais e reais. Apesar das condições favoráveis de rolagem e financiamento da dívida pública, observamos um momento de leve tensão nos mercados devido ao aumento do risco fiscal, reflexo de alguns sinais políticos desfavoráveis para o mercado. A maior volatilidade na curva de juros com o aumento das taxas nominais e reais, além de uma agenda governamental que vai contra um ajuste fiscal e as metas estabelecidas, que levantam dúvidas sobre nosso otimismo.

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.