

M8 Asset

RELATÓRIO MENSAL

Janeiro / 2023



Saiba mais!

M8 PARTNERS

A M8 Partners é uma gestora com forte atuação na gestão patrimonial e de investimentos, com mais de R\$7 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

The January Effect

Iniciamos o ano de 2023 com um “rebound” nos mercados internacionais e nos ativos de risco, com forte desempenho dos mercados em janeiro, após um dezembro mais volátil. Muito por conta dos mercados seguirem precificando uma redução dos juros americanos já em 2023 e um dólar fraco em contraponto as expectativas do FED de uma taxa terminal acima de 5% para o FED Funds. Após uma maior preocupação com a recessão em dezembro, os dados econômicos em janeiro confirmaram não só um PIB mais otimista no 4Q (2,9% vs 2,6% de expectativa), como uma maior resiliência na atividade, principalmente serviços e no emprego, com o Payroll em crescimento e desemprego caindo. Além disso, o cenário para a China volta a ser de crescimento mais acelerado e com impulso governamental, enquanto na Europa os dados começam a vir menos ruim que as expectativas. Com os dados econômicos não confirmando uma desaceleração, um cenário de dólar fraco (-1,48% vs EUR e -3,88% vs BRL) e com juros americanos em queda (UST10yrs. -37bps em janeiro), tivemos as condições perfeitas para o aumento de risco. Com isso as bolsas globais fecharam com forte ganhos (SPX +6,18%, NASDAQ +10,7%, Eur Stoxx +9,75%, Shanghai +5,4%), bem como os mercados emergentes onde o EMBI global fechou 6bps, juntamente com o CDS dos países Latinos (Brasil -23bps e México -11bps). Além disso as bolsas locais também tiveram forte desempenho com Ibovespa fechando a +3,4%, BMV +12,6% e forte apreciação das moedas com destaque para o CLP (+6,3%), por conta do cobre (+11% em janeiro) e o Real se valorizando 3,4% no

No Brasil, apesar do bom desempenho do real e da bolsa puxados pelo o “mood” global, os mercados de juros foram afetados e abriram taxas após fazerem novas mínimas, muito por conta dos discursos do Lula que vociferou contra as metas de inflação, contra o Presidente e a independência do BC, pelo social acima do equilíbrio fiscal, sempre sendo contornado e não desmentido por sua equipe econômica, que até agora só mostrou intenção e não apresentou nada de concreto sobre o arcabouço fiscal e a reforma tributária. Esta última corre o risco de ser tocada mais pelo congresso do que pelo governo.

Neste ambiente, as taxas do DI seguiram bastante voláteis com o DI Jan25 e DI Jan29 caindo 26bps e 50bps durante o mês, fechando em alta de 14bps (12,80%) e 30bps (13,00%) respectivamente. Nos títulos de inflação, a B2024 fechou 9bps e B2050 abriu 26bps refletindo o maior carregamento de curto-prazo por conta de uma inflação ascendente e acima do break-even (carregamento positivo) e a falta de arcabouço fiscal de longo-prazo levando a abertura da taxa real longa. Em janeiro, o mercado chegou a precificar uma Selic no fim de 2023 de 12,25%, igualando as expectativas do Focus, para fechar o mês precificando 13% às vésperas do Copom. O Copom manteve a Selic em 13,75%, mas com um discurso mais “hawkish” por conta da preocupação fiscal e resiliência inflacionária que seguem acima da meta pelo mercado. Além disso, os dados recentes do Focus já mostram uma ligeira desancoragem da meta para prazos mais longos.

No mercado de crédito, além da volatilidade e abertura na curva de juros que já impactam na marcação a mercado dos títulos privados, tivemos um evento extraordinário com o anúncio de “fraude” contábil nas lojas Americanas, que não somente levou a empresa a pedir uma recuperação judicial, mas deixou um rastro de incerteza na cadeia de comércio e uma grande preocupação no mercado, com o risco sacado e estruturas de financiamentos fora do balanço das empresas. Vimos pela primeira vez ambos os mercados on e off-shore de debêntures (bonds) sofrerem impacto imediato na marcação dos papéis. Dito isto, o evento LAME segue reverberando no mercado e impactando os preços de outras debêntures, devido ao impacto nas carteiras dos fundos DI e RF cujos resgates voltaram a aumentar. Os ajustes nos spreads e preços de mercado já vinham acontecendo desde o ano anterior, mas a partir desse evento e riscos de outros nomes no

Selic muito baixa. O mercado ainda segue funcional e longe do que vimos na pandemia. Todavia, o técnico continua ruim com um “bid to offer ratio” de mais de 5 vezes. Apesar disso, vimos um impacto pequeno nos títulos de instituição financeira que se mostram mais defensivos nesse momento.

Análise de Crédito

Iniciamos 2023 com uma das situações mais adversas e surpreendentes dos últimos anos, passando desde um ato contra o patrimônio público com a “invasão” de Brasília no dia 08 de janeiro, pouco depois por inconsistências no balanço das Lojas Americanas após a renúncia do CEO no dia 11 de janeiro e finalmente o fato relevante da Light no dia 30 de janeiro informando a contratação de empresa de consultoria para auxiliar no reperfilamento de sua estrutura de capital. Estes fatores movimentaram de forma negativa as precificações das carteiras de renda fixa e crédito privado gerando grande volatilidade no mercado. Somando este cenário ao de fechamento do ano de 2022, confirmamos nossas expectativas de momentos ainda incertos para o crédito, com posições mais conservadoras em relação a concessão de crédito para a economia real até que novas medidas do governo relacionadas ao fomento das pequenas e médias empresas sejam divulgadas.

Para os mercados de crédito middle market, especificamente o segmento de duplicatas onde atuam os FIDC's multicedente/multisacado, o mês de janeiro passa pela sua sazonalidade devido ao período de férias das indústrias, acarretando a menor atividade, afetando a geração de recebíveis passíveis de aquisição pelos Fundos. Esse período gera maior posição em caixa e conseqüentemente prejudica o retorno das cotas subordinadas juniores. Esta situação deverá se reverter a partir do início do mês de março quando usualmente os FIDC's iniciam suas captações.

Perspectivas Macroeconômicas

The Brazilian Waltz continue...

O ambiente nos mercados globais ainda se mantêm relativamente favorável por conta da expectativa de recuperação de crescimento da China, com impacto positivo para as commodities, melhora em certos indicadores econômicos na Europa e uma economia americana que ainda se mostra resiliente a uma desaceleração econômica, principalmente no aspecto do emprego. Isto até levou uma revisão positiva do crescimento global pelo FMI. Todavia, os números de “employment” surpreenderam muito positivamente (taxa de desemprego de 3.4% vs 3,6% esperado, e crescimento do Non-farm Payroll de 517k diante da expectativa de 188k) colocando o aumento dos juros novamente na mesa. No início de fevereiro tivemos o FOMC que decidiu aumentar o FED Funds em 25bps para 4,50-4,75%, e manteve o objetivo de elevar o FED funds para algo entre 5 a 5,25% como apontado em suas projeções. No mercado, tivemos um leve ajuste nos juros futuros que deixaram de precificar queda em 2023. Isso traz de volta o debate de quanto a economia deve desacelerar para atingir a meta de inflação (2%) em 2 anos, ou dito de outra forma, o quão rápido a inflação tem que começar a cair para que os juros não aumentem mais que o precificado no mercado. Em nossa visão, a possibilidade de encerramento do ciclo de alta no 2 tri de 2023 combinado com um arrefecimento maior das expectativas de inflação é que podem tornar o mercado mais favorável. Contudo, no curto prazo esperamos mais questionamento do mercado relativo aos juros dado que a atividade econômica ainda não dá sinais de arrefecimento, o dólar pode voltar a se fortalecer frente as moedas de G7 e as bolsas voltam a encontrar suporte numa economia que não projeta uma desaceleração significativa.

No Brasil, o governo Lula segue dançando a valsa da vitória dando um passo à frente e dois para trás. Se por um lado demonstra força política com a aprovação da PEC da transição e a eleição do Lira e Pacheco nas presidências da Câmara e do Senado, por outro lado o discurso econômico de Lula nos remete aos modelos fracassados no governo Dilma. Em apenas 30 dias, os discursos de Lula questionaram todos os

obrigando os seus ministros a apaziguarem as suas falas, mas o que me parece pior é o não desmentido e o não questionamento pelos seus ministros de governo. Além disso, o que foi apresentado até agora parece mais uma intenção de buscar um déficit primário entre 0 e -1% do PIB do que a solução para o problema fiscal brasileiro, que necessita urgentemente de um novo arcabouço fiscal e de uma reforma tributária para solucionar o problema de orçamento e fiscal no longo prazo. Aqui o mercado segue no escuro dado que nem as premissas e objetivos desse arcabouço foram apresentados. A reforma tributária segue ganhando voz com o apoio de Lira e Pacheco, mas o risco está tanto no timing quanto na qualidade da reforma. Nos parece que começa a se desenhar uma reforma feita pelo congresso e as pressas, mais do que uma reforma de governo propriamente dita.

Diante de um cenário de falta de clareza de qual vai ser realmente a política econômica (fiscal e monetária) do novo governo, se a política fiscal e monetária vão se manter em campos opostos, se vamos avançar num arcabouço fiscal que produza superavit primário, estabilize a dívida e controle o avanço dos gastos como percentual do PIB, continuamos vendo um mercado bastante volátil e sem direção para os próximos meses. Além disso, a recente decisão do Copom e a minuta pós Copom sinalizam que os juros devem permanecer elevados por um período longo, dado que a inflação ainda permanece fora da meta até mesmo para prazos mais longos. Além das incertezas citadas, tivemos um começo de ano com significativo evento de crédito que adiciona mais preocupação com o mercado que vem sofrendo paulatinamente desde o segundo semestre de 2022.


Nesse ambiente de indefinição, as perspectivas para os ativos brasileiros seguem sem direcionamento e à mercê da volatilidade e ruídos (positivos e negativos) de mercado. A curva de juros nos parece bem precificada na parte curta, inclusive com algum prêmio, porém a falta de um arcabouço fiscal não permite um maior achatamento na parte longa dos juros. O Dólar segue bastante errático e ainda entre os 5,00 e 5,50 apesar do forte fluxo de entrada nos últimos meses e de os fundamentos de balança, FDI e reserva ainda se manterem favoráveis. Na bolsa, nós seguimos neutro, apesar do valuation relativo e de boas oportunidades em empresas líderes de alguns setores, acreditamos que a desaceleração econômica esperada para 2023 e os juros (custo de crédito) ainda em

resultados trimestrais. Por conta disso, seguimos com uma menor alocação ao mercado acionário.

Performance dos Fundos

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

RENTABILIDADE DOS FUNDOS					M8 Asset
JANEIRO 2023					
FUNDO	MÊS	MÊS ANTERIOR	ANO	ACUMULADO	
M8 CAPITAL PLUS	1,20 107% do CDI	1,29 115% do CDI	1,20 107% do CDI	23,87 127% do CDI	
M8 CREDIT OPPORTUNITIES	1,40 124% do CDI	1,41 125% do CDI	1,40 124% do CDI	61,01 143% do CDI	
M8 CREDIT STRATEGY PLUS	0,50 45% do CDI	1,08 96% do CDI	0,50 45% do CDI	55,94 203% do CDI	
M8 LIQUIDEZ FIRF REFERENCIADO DI	1,10 98% do CDI	1,08 97% do CDI	1,10 98% do CDI	42,60 92% 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 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.

+ 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 janeiro a +1,20% (106% do CDI). No mês de janeiro, o mercado de crédito e a curva de juros local enfrentaram um ambiente mais desfavorável, seja por conta da volatilidade da curva de juros futuros, que abriram taxa em função dos discursos do Lula contra as metas de inflação, contra o Presidente e a independência do BC, e pelo social acima do equilíbrio fiscal, seja por conta do evento do pedido de recuperação judicial das Lojas Americanas. Este último evento ainda vai seguir impactando muito no mercado. Apesar disso, o fundo que não tinha exposição ao setor e à Lojas Americanas, seguiu entregando um resultado positivo, fruto de sua maior diversificação de estratégias que continuaram entregando o resultado esperado.

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

O fundo [M8 Credit Opportunities](#) encerrou o mês com resultado de +1,40% aos investidores, equivalente a 124% 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. A captação continua forte dentro do esperado, com o patrimônio do Fundo encerrando o mês acima dos R\$359,1 MM, 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, na liquidez em até 10% do Patrimônio em caixa para suportar eventuais resgates de investidores sem necessidade de desinvestimentos. Nesta mesma estratégia mantemos a liquidez total do Fundo entre 30% e 40% investidos em FIDC's abertos com resgate em até D+30.

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

O fundo [M8 Credit Strategy Plus](#) encerrou janeiro de 2023 com performance abaixo do CDI por questões ainda de precificação de alguns ativos inadimplidos durante o ano passado e aumento significativo de caixa por conta da sazonalidade do segmento, que apesar de melhora na liquidez dos créditos o Fundo ainda sofreu afetação das cotas juniores para estes dois temas, incluindo marcação afetando as cotas durante 120 dias após o vencimento dos recebíveis, que somados ao acúmulo de caixa pela sazonalidade gerou um passivo de custo alto com remuneração média de CDI + 4,0% a.a. em recursos alocados em fundos DI, impactando diretamente no resultado das cotas subordinadas juniores com 34,08% de representatividade na carteira investida. Mesmo com esta volatilidade e resultado abaixo do CDI no mês, mantemos o “call” de investimento para o produto em 2023 dadas as perspectivas de CDI acima de dois dígitos 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.

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

O fundo [M8 Liquidez](#) fechou o mês de janeiro a +1,10% (98% do CDI) e encerrou o mês com PL de R\$566,09mm (+54%). O PL do fundo cresce sazonalmente no início do ano devido à redução das atividades dos clientes institucionais. Em termos de estratégia, mantivemos a carteira com elevado colchão de compromissadas para administrar o crescimento dos fluxos diários por conta do aumento da liquidez e do crescimento dos clientes institucionais. O fundo também se manteve aplicado nas LFT's longas para gestão do prazo média da carteira.

No mês, a estratégia “barbell” de investimento com maior alocação em compromissadas e posição na parte longa da curva de LFT's apresentou um resultado acima do esperado após o fechamento das taxas dos títulos com vencimento em 2028 e 2029, rendendo cerca de 102% e 100% do CDI respectivamente.

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.