

M8 Asset

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



Saiba mais!

M8 PARTNERS

A M8 Partners é uma gestora com forte atuação na gestão patrimonial e de investimentos, com mais de R\$11 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

We don't Want to Levy More Tax, We just Want to Tax Better” – Fernando Haddad, Finance minister.

O mês de novembro foi marcado pela significativa vitória de Donald Trump, se tornando novamente Presidente dos Estados Unidos e com o seu partido (Republicano) assumindo o controle da Câmara e do Senado, numa indicação de possíveis e importantes mudanças no cenário econômico global por conta do “Trump economics”. Além disso tivemos novas decisões de política monetária nos EUA e no Brasil. Este último continuou vivendo o seu inferno astral no aguardo de novas medidas que deveriam enquadrar as despesas ao arcabouço fiscal, mas que culminou num anúncio bastante decepcionante tanto a nível de cortes e ajustes estruturais, quanto pela comunicação.

No mercado internacional, a vitória de Trump e a redução em 25bps no Fed Funds deram sinal positivo aos mercados que levaram a forte ganhos nos mercados de risco com destaque para as bolsas americanas (SPX +5,7% e Nasdaq +6,2%), que encerram o mês renovando as máximas históricas, para o Bitcoin que se aproxima de USD 100k e para o dólar americano (DXY +1,7%). A decisão do FOMC segue em linha com as expectativas de mercado de novas reduções, mas num orçamento menor, enquanto o FED segue mais dependente dos dados do que das possíveis medidas econômicas do novo governo Trump. Em paralelo, na Europa continuamos vendo uma queda da atividade e na inflação e a continuidade de novos cortes de juros que levam o Euro (-2,8% no mês) à mínimas recentes. Do lado geopolítico, tivemos uma negociação de trégua na guerra entre Israel e Hezbollah (permitindo uma queda nos preços do petróleo), enquanto Rússia e Ucrânia continuam sendo foco de preocupação por conta do uso de armamento americano e britânico contra seu território.

No Brasil, os mercados viveram seu próprio inferno astral enquanto aguardavam o novo pacote de cortes desse governo que levou 30 dias para ser gestado, incluíram diversos ministérios com fortes resistências ao pacote e cujos objetivos eram enquadrar as despesas ao arcabouço fiscal. Apesar da pompa de palanque eleitoral pelo Ministro Haddad, infelizmente a comunicação do pacote foi muito ruim, com mudanças estruturais mínimas como a limitação do crescimento do salário mínimo e ajuste na aposentadoria dos militares, ficando muito aquém do necessário ajuste fiscal e estrutural das despesas e suas indexações. Além disso, o governo para se contrapor às medidas de ajuste anunciou que enviará conjuntamente ao congresso uma proposta de aumento na isenção de IR a salários de até 5 mil reais, culminando num fracasso total do novo pacote de redução de gastos. O efeito dessa catástrofe se fez sentir nos mercados, com o dólar se valorizando 3,2% no mês (+22,9% no ano) atingindo a marca de R\$6,00 e com a bolsa fechando o mês com queda de 3,1% (-6,3% no ano). Nos juros, a desconfiança do mercado elevou a curva futura de juros ao extremo passando a precificar uma nova alta da Selic entre 75 e 100bps em dezembro, precificando uma Selic de 14.5% para fim de 2025 e levando as taxas nominais a atingirem acima de 14% em toda curva. No mês, o DI Jan25 (11,67%) subiu 38bps, o DI Jan226 (13,95%) subiu 115bps e o DI Jan29 (13,80%) subiu 83bps num “bear flatening”, as taxas reais atingiram novos patamares com a NTN-B26 passando de 7% e a NTN-B50 atingindo 6,85%, níveis atingidos durante o impeachment da Dilma e o pico da recessão.

No mercado de crédito, continuamos vendo um saldo positivo nos fluxos para crédito privado e demanda pelas novas emissões, apesar da elevada volatilidade nos títulos públicos e nas taxas de juros, e de prêmios ou spread de crédito que em nossa opinião já não são mais atrativos vis a vis alternativas do mercado, como os próprios títulos públicos e crédito estruturados. Desta forma reiteramos que as empresas do segmento high grade estão conseguindo usar muito bem o momento de mercado para melhorar seu perfil de dívida e custo. Além disso, tivemos um resultado positivo das empresas no 3º tri, com a alavancagem da maioria das empresas diminuindo marginalmente e o sucesso no reperfilamento de suas dívidas. Em novembro, no desempenho dos índices de crédito privado tivemos o IDA-DI fechando o mês +0,865% (109% do CDI), o IDA – Geral fechou +0,32% e o IDA- IPCA -0,46%, este último devido a nova abertura nas taxas reais.

Análise de Crédito | FIDC's

O mês de novembro manteve o cenário desafiador para o mercado de crédito, combinando pressões estruturais com oportunidades sazonais. Apesar do ambiente marcado por incertezas fiscais e pela curva de juros elevada, os FIDCs geridos pela M8 demonstraram solidez, reafirmando a resiliência de nossa estratégia.

No panorama econômico nacional, o pacote fiscal anunciado pelo governo, considerado abaixo das expectativas, somado à isenção de IR para rendas até R\$ 5 mil, gerou repercussões significativas: alta do dólar, ampliação das pressões inflacionárias e precificação da Selic em 15% para o próximo ano. Em âmbito internacional, as dúvidas em relação ao segundo mandato de Trump e aos próximos passos do Fed intensificam as incertezas. Esse cenário tem pressionado a curva de juros, penalizando principalmente as pequenas e médias empresas (PMEs), já pressionadas por custos financeiros crescentes.

No mercado secundário, após sucessivas compressões os spreads de crédito parecem ter alcançado um patamar de estabilidade. Grandes empresas que aproveitaram o momento para precificar e alongar suas dívidas reduziram o volume de emissões, o que contribuiu para essa estabilização.

Mesmo nesse contexto desafiador, os FIDCs mantiveram um alto volume de operações, impulsionados pela sazonalidade favorável do final de ano. Novembro, historicamente positivo para o setor, foi beneficiado por eventos como o pagamento da primeira parcela do 13º salário e a Black Friday, que coincidiram na mesma data e estimularam o consumo no varejo. Esses fatores contribuíram para o bom desempenho das cotas subordinadas juniores, também favorecidas pela redução nas provisões para devedores duvidosos (PDDs).

Para dezembro esperamos que a tendência positiva de novembro permaneça sustentado pela sazonalidade das festas de fim de ano. Contudo, o início de 2025 deverá refletir a sazonalidade inversa, com menor volume de operações e custos de captação elevados, é previsto uma maior acumulação de caixa nos fundos. Continuamos atentos às oportunidades de alocação que proporcionem equilíbrio entre risco e retorno, mantendo nosso compromisso com a segurança e a rentabilidade de nossos fundos.

Perspectivas Macroeconômicas

Brazil – Are We at the Peak of Pessimism or Are We at the Beginning of a Tragedy?

Começamos o mês de dezembro sobre uma nuvem bastante espessa de incertezas com fortes questionamentos do direcionamento da política econômica e fiscal, num jogo de surdo e mudo entre o governo e mercado que se refletem nos preços dos ativos brasileiros como novas máximas na curva de juros, com o novo patamar do dólar (>R\$6,00). Diante desse cenário e dos níveis de preço do mercado temos nos questionado sobre o momento atual: chegamos no pico do pessimismo ou estamos no início de uma deterioração acentuada?

No cenário global também temos um aumento da incerteza por conta do novo mandato de Trump, que eleva seus poderes e domínio sobre a economia americana, verbaliza políticas de redução tributária num momento de déficits elevados e aperto nas políticas de imigração, em conjunto com aumento de tarifas que elevam os custos e impactam o ambiente global, além dos efeitos na geopolítica global já bastante incerta por conta das guerras e relacionamentos comerciais. Apesar de todas essas incertezas sobre o ambiente global, devemos trabalhar com um cenário de certeza de que essas políticas deverão ser implementadas. A análise do impacto das novas políticas a ser implementado pelo “Trump economics” vai definir as novas alocações de investimentos. O primeiro impacto já estamos vendo nos mercados de risco com a forte valorização das bolsas, que reflete a superioridade do dinamismo da economia americana perante o mundo, com o Bitcoin atingindo USD 100k (Elon Musk effect?).

No cenário local, as perspectivas parecem bastante incertas e desencontradas entre as opiniões dos agentes econômicos e a visão do governo. Parafraseando Leonardo Barreto da consultoria Think Policy, “um (Governo) está dizendo que a festa está ótima e o outro (Mercado) alertando que a ressaca (amanhã) será brutal. É perfeitamente possível que os dois estejam certo.” O governo olha o momento através do retrovisor, crescimento econômico e pleno emprego, promovidos pela ganância (R\$ 300bi em dois anos) que mantêm o rombo fiscal e défices primários que chega à adolescência completando mais de 13 anos de défices. Os últimos acontecimentos com o anúncio do pacote de corte de gastos em conjunto com ampliação da isenção tributária no IR das pessoas físicas, nos remete às políticas de Dilma 2 e a nova matriz econômica (um pouco mais gasto e inflação fazem bem a economia), com o governo Lula 3 querendo dobrar a meta. Além disso, apesar da interpretação de fracasso do pacote de ajuste fiscal, o governo segue surdo às críticas dos agentes

econômicos preferindo ser a antítese ao discurso do mercado e culpar os agentes econômicos pelo desarranjo nos preços dos ativos locais. Como acreditar na política econômica do governo que não entrega o combinado (arcabouço e as metas já alteradas para pior) e que busca fomentar o momento econômico à revelia dos custos futuros que nos impõem uma crescente dívida/PIB e défices nominais da ordem de 9% do PIB. Além disso, temos um Banco Central que se encontra na berlinda, que para fazer jus ao seu discurso de levar a inflação para o centro da meta dentro do horizonte, precisa acelerar a alta dos juros num momento de transição e perda de credibilidade.

Isto nos remete ao nosso questionamento se estamos no fim de uma crise ou no começo de uma nova. A dicotomia entre a visão dos agentes econômicos e a visão do governo sobre o futuro da economia já está cobrando um custo bastante elevado nos preços dos ativos brasileiros (dólar acima de 6% e curva de juros acima de 14% ao ano) e afetando as perspectivas futuras de nossa economia. Uma situação que nos leva a um paradigma econômico e de mercado: Como podemos estar bem próximos dos piores momentos do governo Dilma em termos de preço de mercado ao mesmo tempo que temos uma situação econômica e fiscal diametralmente oposta?

Nós da M8 não sabemos a resposta e só nos cabe interpretar a realidade para ajustar os nossos portfólios para superar a fase aguda de mercado. Essa situação se apresenta num momento político difícil e de conflito entre os 3 poderes pelo sistema de governo como muito bem colocado por William Wack em sua recente coluna. Por conta disso, as perspectivas não nos parecem promissoras diante deste cabo de guerra entre governo e mercado, e de um congresso que prefere extrair dividendos políticos-financeiros de que arbitrar a diferença de ambos em favor do Brasil. Isto tem levado a uma postura bastante conservadora de alocação com posições mínimas em bolsa, aumento significativo da liquidez e baixa exposição a títulos públicos apesar de considerá-los bastante atrativo. Mantemos um foco maior nos créditos estruturados indexados ao CDI, menor alocação nos créditos privados cujos spreads de crédito já não remuneram como antes, estamos mais próximo do CDI que tem sido nosso melhor amigo nesses momentos.

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
Novembro 2024							
FUNDO	DATA DE INÍCIO	MÊS ATUAL	MÊS ANTERIOR	ANO	12M	ACUMULADO	PATRIMÔNIO L.
M8 Credit Opportunities FIC FIM CP	11/07/2017	0,97 123% do CDI	1,16 124% do CDI	12,45 126% do CDI	13,72 126% do CDI	107,91 144% do CDI	R\$ 723.380.482,79
M8 Credit Advanced FIC FIDC	06/06/2023	0,94 119% do CDI	1,13 122% do CDI	12,20 124% do CDI	13,44 124% do CDI	21,95 125% do CDI	R\$ 474.359.270,89
M8 Credit Strategy Plus FIC FIM CP	18/03/2019	1,03 130% do CDI	1,08 116% do CDI	13,94 141% do CDI	15,39 142% do CDI	103,29 182% do CDI	R\$ 123.976.188,19
M8 Capital Plus FIRF CP	14/12/2020	0,83 105% do CDI	0,96 103% do CDI	11,37 115% do CDI	12,63 116% do CDI	54,27 118% do CDI	R\$ 225.088.237,69
M8 Capital Previdência FIC FIRF	20/01/2023	0,81 102% do CDI	0,95 102% do CDI	11,19 114% do CDI	12,45 115% do CDI	26,35 113% do CDI	R\$ 257.760.061,16
M8 Líquidez FIRF Referenciado DI	07/04/2017	0,78 99% do CDI	0,94 101% do CDI	9,64 98% do CDI	10,66 98% do CDI	75,04 94% do CDI	R\$ 325.603.518,00
Total de Fundos Abertos							R\$ 2.130.167.758,71

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 acarretar 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 Líquidez 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 retorno de +0,83% (105% do CDI) e +11,37% (115% do CDI) no ano. Na carteira do fundo, apesar do impacto nas marcações a mercado dos títulos públicos e dos papéis em IPCA, encerramos o mês com bom desempenho que é fruto de uma posição mais defensiva em função de grande incerteza no ambiente macroeconômico e de um mercado onde os spreads de crédito para os títulos high grade já se encontram bastante amassados. Neste ambiente, mantivemos uma elevada posição de liquidez e continuamos aplicados no limite em FIDCs (40%) de cotas abertas rendendo cerca de CDI + 3,80%, que fechou o mês em 134% do CDI. A carteira pós-fixada manteve uma menor alocação em Debentures (13%) e Letras Financeiras (14%) e fechou o mês em 0,90% (114% do CDI). Nas posições em títulos públicos, a posição em NTN 26 teve forte abertura da taxa (31bps), fechando nas máximas recentes (7,25%) e impactando a estratégia que fechou o mês 0,59% ou 75% do CDI. A posição pré-fixada segue travada no DI se favorecendo do fechamento do “basis”, proporcionando retornos acima do DI.

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

O fundo [M8 Capital Previdência](#) encerrou o mês com retorno de +0,81% (102% do CDI) e 11,19% (114% do CDI) no ano. Na carteira do fundo, apesar do impacto nas marcações a mercado dos títulos públicos e dos papéis em IPCA, encerramos o mês com bom desempenho que é fruto de uma posição mais defensiva em função de grande incerteza no ambiente macroeconômico e de um mercado onde os spreads de crédito para os títulos high grade já se encontram bastante amassados. Neste ambiente, mantivemos uma elevada posição de liquidez e continuamos aplicados no limite em FIDCs (25%) de cotas abertas rendendo cerca de CDI + 3,80%, que fechou o mês em 134% do CDI. A carteira pós-fixada manteve uma menor alocação em Debentures (13%) e Letras Financeiras (14%) e fechou o mês em 0,92% (116% do CDI). Nas posições em títulos públicos, a posição em NTN 26 teve forte abertura da taxa (31bps), fechando nas máximas recentes (7,25%) e impactando a estratégia que fechou o mês 0,41% ou 52% do CDI. A posição pré-fixada segue travada no DI se favorecendo do fechamento do “basis”, proporcionando retornos acima do DI. Esta posição defensiva se deve a grande incerteza no momento de mercado que estamos passando e na falta de visibilidade no futuro de médio prazo.

M8 Capital Plus e M8 Capital Previdência

Esta posição defensiva se deve a grande incerteza no momento de mercado que estamos passando e na falta de visibilidade no futuro de médio prazo. As recentes propostas do pacote de corte de gastos, a antecipação de proposta de Lei para mudança na isenção de IR e a posição do governo em relação à necessidade de se enquadrar as despesas ao arcabouço deixam um grande dissabor em relação às perspectivas de mercado que segue cobrando o preço na precificação dos ativos locais. Apesar de acreditarmos que o mercado oferece prêmios elevados e vistos no pior momento da crise com o governo Dilma, fica muito difícil ter uma visão de curto e médio-prazo e acreditar num governo que insiste em não fazer os ajustes e correções necessárias e se prende a fórmulas do passado (lembra da nova matriz econômica?) que tanto prejuízo trouxeram e que novamente podem comprometer o futuro da economia. Em função disso vivemos uma dicotomia de mercado onde o bom momento econômico com entrega de crescimento e níveis mais baixos de desemprego se tornam conflitantes com as expectativas e os preços dos ativos.

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

O fundo [M8 Credit Opportunities](#) fechou com rentabilidade de + 0,97% (123% do CDI), acumulando 12,45% (126% do CDI) no ano. Com patrimônio de R\$723 milhões, o fundo segue a estratégia de pulverização aumentando o número de FIDCs investidos que agora somam 54, sendo 39,25% da alocação em cotas de fundos abertos com resgate em até 30 dias e fundos de caixa com liquidez diária.

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

O fundo [M8 Credit Advanced](#) fechou com rentabilidade de + 0,94% (119% do CDI), acumulando +12,20% (124% do CDI) no ano. Com uma carteira diversificada, composta por 56 fundos investidos e sua maior posição representando apenas 8% do patrimônio, o Advanced alia segurança e rentabilidade, mantendo o foco na melhor relação entre risco e retorno.

M8 Credit Opportunities e M8 Credit Advanced

Novembro foi marcado por incertezas no mercado devido ao anúncio de um pacote fiscal aquém das expectativas, agravado pela isenção de IR para rendas até R\$ 5 mil, que pressionou a inflação e elevou a curva de juros, com projeções de Selic para o próximo ano em 15%. Apesar do ambiente desafiador, os FIDCs se beneficiaram da sazonalidade, mantendo o elevado volume de operações.

Porém com o cenário de juros elevados, a atenção permanece voltada para empresas alavancadas e o controle da inadimplência, especialmente entre PMEs, mais vulneráveis ao aumento dos custos financeiros. Por isso mantemos uma postura cautelosa, priorizando a diversificação, a subordinação elevada e o equilíbrio entre risco e retorno, garantindo segurança e resiliência para os investidores.

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

O fundo [M8 Credit Strategy Plus](#) encerrou o mês com rentabilidade de + 1,03% (130% do CDI), acumulando uma valorização de +13,94% no ano. Sem resgates previstos para os próximos meses, o fundo opera com um baixo volume de caixa, porém apresenta um índice de liquidez (aproximadamente 30%), composto por alocação em caixa e FIDCs abertos com resgate em até 30 dias.

Novembro é historicamente um mês forte para fundos de FIDCs, impulsionado pelas empresas pagando a primeira parcela do 13º salário e pela Black Friday, que foi melhor esse ano e aqueceu o varejo. Esse cenário resultou em uma recuperação significativa nas rentabilidades das cotas subordinadas juniores, o que foi o principal fator para o desempenho superior do Strategy em relação ao mês anterior comparado ao CDI. O bom resultado dessas cotas também foi favorecido pela redução de algumas provisões para devedores duvidosos (PDD), com a média dessas provisões caindo para 2,22% no período.

No entanto, mesmo em um ambiente sazonalmente positivo para os fundos, o mês foi marcado pelo anúncio do pacote fiscal do governo que ficou aquém das expectativas do mercado. Além disso, a notícia sobre a isenção do IR para pessoas físicas com renda abaixo de R\$ 5.000,00 trouxe impacto adicional à curva futura de juros e às projeções de inflação. Nesse cenário de juros elevados por mais tempo, nossa atenção permanece voltada para empresas alavancadas e ao número de pedidos de recuperação judicial que segue elevado. Continuamos trabalhando em parceria com consultorias originadoras para realizar análises criteriosas de crédito, mantendo a estratégia de diversificação dos ativos, priorizando a alocação em FIDCs multi cedentes e multi sacados que possuem uma carteira mais pulverizadas e trazem maior proteção aos investidores.

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

O fundo [M8 Liquidez](#) fechou o mês com retorno de +0,78% (99% do CDI), acumulando +9,64% (98% do CDI) no ano. O patrimônio líquido encerrou o período em R\$ 325 milhões, um aumento de 1% em relação à média dos últimos 12 meses e de 38% em comparação ao mês anterior. Esse aumento está diretamente ligado a uma queda das operações de concessão de crédito pelos clientes institucionais, algo já esperado para o período do ano. A expectativa é de estabilidade no próximo mês.

Mantivemos uma estratégia de alta exposição em operações compromissadas e investimentos em LFTs de longo prazo, com o objetivo de gerenciar a duração média da carteira. No último mês, reforçamos nossa alocação em compromissadas e LFTs de longo prazo, especialmente a LFT com vencimento em julho de 2030, que superou as expectativas ao encerrar o mês com retorno próximo a 108,6% do CDI.

Em novembro, observamos um cenário de maior complexidade econômica, marcado por um aumento nas taxas de juros (especialmente nos prazos mais longos) e pela alta do dólar, refletindo o aumento do estresse político no Brasil. Por outro lado, no crédito privado houve uma leve queda nas taxas, indicando resiliência mesmo diante de um ambiente mais desafiador.

Apesar de condições favoráveis para a rolagem e o financiamento da dívida pública, o último leilão de NTN-F acabou não saindo nos vencimentos mais longo mostrando como o cenário está adverso. A LFT tendem a ter maior demanda nesses cenários e por isso vemos o bom desempenho das LFT nos últimos meses. O crédito privado demonstra estabilidade, mesmo com spreads baixos em nossa opinião, pois segue suportado pelo fluxo contínuo de recursos. A normalização dos mercados primário e secundário, somada ao equilíbrio da liquidez, deve continuar a favorecer a renda fixa, mesmo diante da perspectiva de juros mais altos no curto prazo.

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.