



Carta do Gestor

Estratégias de Renda Fixa

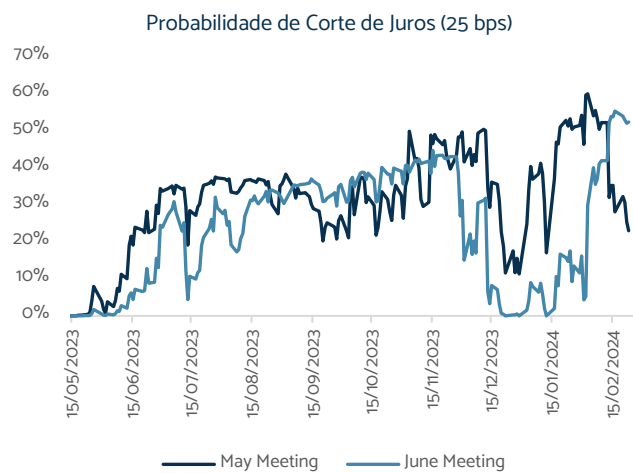
Fevereiro de 2024



Cenário Macroeconômico

Ao longo do mês de fevereiro, continuamos a observar o movimento de reprecificação nas expectativas de cortes de juros no mercado americano. Os últimos dados da inflação americana surpreenderam negativamente, com o CPI e CPI-Core em 3,1% e 3,9% na variação anual, respectivamente, com destaque para a linha de habitação. Os índices de preço ao produtor também vieram negativos, com o PPI e PPI-Core reportando 0,3% e 0,5% na variação mensal, ambos acima da expectativa do mercado em 0,1%. Seguindo essa tendência, o índice de preço ao consumidor (PCE) de janeiro subiu 0,4% contra dezembro, o ritmo mais rápido em quase 1 ano. A taxa anualizada de 6 meses do PCE-Core registrou 2,5% em janeiro, voltando a ficar acima do alvo do FED em 2%.

Como comentamos em nossa última carta, a partir da reunião do FOMC de dezembro de 2023 o mercado passou a antecipar um ritmo acelerado de cortes de juros (naquele momento com expectativas para o primeiro corte já na reunião de março de 2024). Entretanto, após a primeira reunião do FED do ano, onde o banco central americano reforçou uma postura mais conservadora, o mercado passou o primeiro corte para maio. Atualmente, após a série de dados de inflação negativos citados anteriormente, o mercado jogou a expectativa do primeiro corte somente para junho. A probabilidade de um corte em maio caiu de 52,2% antes do CPI do dia 12/02 para apenas 32% no dia 13/02.



Adicionalmente, os dados de atividade econômica e emprego continuam fortes. A taxa de desemprego permanece em um nível bastante baixo, em 3,73%. Já a média móvel de 4 semanas dos pedidos de seguro-desemprego está estabilizada abaixo dos 220 mil pedidos há vários meses. Do lado da atividade, apesar de termos uma tendência de desaceleração, o patamar de crescimento ainda é bastante robusto. A segunda prévia do PIB americano veio marginalmente abaixo do esperado, a 3,2% na taxa trimestral anualizada e o modelo GDP Now do FED de Atlanta prevê uma desaceleração no primeiro trimestre de 2024 para 3%.

Vários oficiais do FED têm defendido repetidas vezes que ainda é necessário ter um nível de confiança maior de que a inflação está caindo de forma sustentável antes de começar o ciclo de cortes de juros. O PCE desse mês foi o último dado de inflação relevante antes da reunião de 19-20 de março. Com isso, somando-se o fato de que a economia ainda permanece robusta, é razoável esperar que a postura do FED de não iniciar o ciclo de corte de juros não irá mudar no curto-prazo.

Não obstante esse cenário ainda nebuloso sobre o início do ciclo de cortes de juros nos EUA, os ativos de risco tiveram um mês positivo no mercado global. O S&P500 fechou o mês em alta de 5,17% a 5.096 pontos e o Nasdaq valorizou 6,12%, fechando a 16.091 pontos. Com quase todas as empresas do S&P500 já tendo reportando resultados, até o momento 76% das empresas tiveram lucros superiores às expectativas dos analistas. Vale destacar os números da Nvidia (NVDA), que valorizou 16,4% após divulgar um crescimento anual de quase 500% em seu lucro por ação.

Cenário Macroeconômico

O aumento no valor de mercado da empresa foi equivalente ao market cap da Petrobrás (PETR4, PETR3), Vale (VALE3) e Itaú (ITUB4, ITUB3) somadas (~US\$ 280 bilhões). Apesar de benigno, esse ambiente sugere cautela. O S&P500 está negociando a um CAPE Ratio de 34,30x e o VIX fechou o mês em 13%, sugerindo que há pouca gordura caso ocorra uma reprecificação mais agressiva e o mercado jogue os cortes de juros mais para o futuro.

Nesse contexto global, apesar de uma certa estabilidade nas expectativas para o mercado local, fomos afetados negativamente pela saída de estrangeiros. Além do risco de taxas mais altas por mais tempo nos EUA, a situação da economia chinesa também pesou sobre as expectativas para os mercados emergentes. Em fevereiro os investidores retiraram US\$ 369 milhões do EWZ e o fluxo de estrangeiros na bolsa foi de cerca de -R\$ 6,4 bi até o dia 27/02.

No cenário local, ao longo do mês tivemos notícias positivas para atividade e índices de inflação que corroboram com a manutenção da postura de cautela do BCB. O IPCA de janeiro veio acima do esperado em 4,51% contra uma expectativa de 4,42% na variação anual, movido por uma pressão na linha de higiene pessoal e despesas pessoais, e com a difusão em torno de 60%. A média do núcleo dos indicadores que o BCB monitora fechou janeiro em 0,43% na variação mensal e em 0,56% na leitura do meio de fevereiro. Ajustando para a sazonalidade esse número está em torno de 0,4%, acima dos 0,25% que seria consistente com o centro da meta do BCB de 3,00%.

Tratando de atividade, o IBC-Br apresentou crescimento acima do esperado, acelerando para um ritmo de 0,82% na variação mensal contra 0,10% do mês anterior, e acima do ritmo esperado pelo mercado de 0,75%. Temos observado uma mudança gradual nas expectativas dos economistas para o crescimento brasileiro de 2024. No último FOCUS o PIB esperado para 2024 passou de 1,60% (há 4 semanas) para 1,75%. Em um evento público o próprio presidente do BCB sugeriu que é razoável esperar que o PIB do Brasil pode superar 2% esse ano. Esse ajuste é importante e pode ser visto como uma ajuda potencial para o cenário fiscal. Entretanto, o mercado continua cético, com o FOCUS ainda prevendo um déficit fiscal em torno de 80bps - abaixo da meta de 0% do Governo.

Do lado da política monetária não tivemos mudanças muito relevantes. O FOCUS continua prevendo uma taxa terminal de 8,5% para a Selic, enquanto o mercado continua mais pessimista, com a curva de DIvsPré precificando uma Selic terminal em torno de 9,5%. Temos visto alguns fundos multimercados defendendo cenários mais otimistas, porém a curva não mexeu de maneira significativa ao longo do mês.

No mercado acionário, o Ibovespa fechou fevereiro em alta de 0,99% aos 129.020 pontos, com uma performance muito abaixo da bolsa americana. Apesar de ter atingido uma alta de cerca de 3% na máxima do mês, o índice desvalorizou 2% nos últimos 2 dias do mês. As ações da Petrobrás (PETR4, PETR3) foram impactadas negativamente por entrevista dada por seu CEO. Segundo Prates, em 10 anos cerca de 50% das receitas da estatal virão de ativos ligados a energias renováveis, como eólicas e parques solares e, com isso, a empresa deverá ser mais cautelosa na sua política de dividendos. O mercado reagiu de forma bastante negativa e os papéis da petroleira desvalorizaram quase 6% em dois dias. Por fim, em linha com o que falamos na última carta, a bolsa continua em um patamar de valuation bastante atrativo. Entretanto, dado um cenário ruim para o fluxo tanto de estrangeiros quanto para os institucionais locais, ainda há um desafio no curto-prazo para destravar esse valor da bolsa local.







Mercado de Crédito Privado

O movimento de fechamento de spreads se manteve no mês de fevereiro, vale ressaltar que o volume de negociações no mercado secundário ficou bem abaixo da média. O índice IDEX-CDI Geral JGP performou em 1,17%, equivalente a 146,25% do CDI e o IDA-DI (ANBIMA) apresentou um retorno de 1,16%, proporcional a 145,00% do CDI. Adicionalmente, em fevereiro, tivemos a divulgação de resultados dos bancos que compõem nossa estratégia, em relação seus resultados do 4º trimestre e fechamento de 2023.

Observamos, no composto, que as instituições seguem saudáveis em seus níveis de basileia, índice de cobertura e PDD. Destacamos a melhora dos índices de inadimplência superior a 90 dias, sinalizando que o pior da formação de crédito não performantes já passou. Além disso, a perspectiva de inadimplência se mostra em seu melhor momento, com a desaceleração do índice com um intervalo 15-90 dias.

Nosso book de crédito bancário, apresentou, mais um mês, retorno acima de seu objetivo, devido ao fechamento de spreads de alguns bancos da nossa carteira. Seguimos reforçando nossa alocação nos grandes bancos e movimentações estratégicas em papéis de rating AAA.

Continuamos monitorando de perto o mercado secundário, e seguimos encurtando a duration dos fundos. Abaixo a tabela com os principais indicadores dos bancos que concentram nossas maiores posições.

BANCOS							
Ratings	Fitch	AAA(bra)	AAA(bra)	-	AAA(bra)	AAA(bra)	AAA(bra)
	Moody's	AAA.br	AAA.br	AAA.br	AAA.br	AAA.Br	AAA.Br
	S&P	brAAA	-	brAAA	brAAA	-	brAAA
Inadimplência > 90		5,2%	2,8%	1,2%	2,2%	2,9%	3,5%
PDD (%)		8,6%	4,7%	4,5%	4,4%	5,7%	3,9%
Loans to Deposits		71,0%	77,9%	84,8%	99,4%	86,6%	95,3%
Índice de Basileia		15,8%	17,0%	17,6%	16,7%	16,6%	17,5%
ROAA		0,8%	1,4%	1,2%	0,6%	1,7%	2,0%
ROAE		9,4%	21,2%	13,9%	8,5%	21,6%	22,7%

Fonte: Resultado Trimestral das Companhias (2023) | Quantum Axis | 4T23 | Elaboração V8 Capital.

Grandes Bancos



Bancos Estratégicos



DPGE



Mercado de Títulos Públicos

O mercado de Títulos Públicos Federais (TPF) apresentou um baixo volume de emissões visto um mês marcado por feriados, bem como as movimentações em balcão se mostraram com a linha compradora marginalmente maior para os vértices do meio e da ponta longa da curva, mas com baixo volume de negócios.

O mercado de LFT fechou o mês, aproximadamente, com um volume de R\$ 66,4 bilhões, um arrefecimento de 35,0% com relação ao período anterior, marcado por um período mais curto, mas a absorção do mercado se mostrou relevante, alinhado a um mercado de crédito mais capitalizado. O mês fechou com os vértices mais longos performando acima do benchmark, impactando positivamente nossos fundos que apresentam uma relevante exposição em caixa.

Abaixo o resultado semanal em todos os vértices de vencimento.

LFT - Fevereiro de 2024					
Vencimento	1ª Semana	2ª Semana	3ª Semana	4ª Semana *	Acum.
mar/24	99,38%	99,88%	100,38%	100,36%	99,98%
set/24	99,90%	102,78%	102,27%	102,51%	101,83%
mar/25	100,14%	103,13%	102,04%	104,34%	102,31%
set/25	101,95%	101,99%	101,30%	105,22%	102,48%
mar/26	96,37%	101,37%	102,41%	105,73%	101,24%
set/26	101,81%	103,02%	103,34%	105,63%	103,34%
mar/27	106,26%	109,27%	102,29%	101,00%	104,92%
set/27	102,86%	97,98%	103,04%	103,48%	101,76%
mar/28	99,91%	103,57%	101,83%	103,87%	102,21%
set/28	98,77%	105,26%	103,29%	104,29%	102,83%
mar/29	93,42%	105,36%	102,00%	102,41%	100,70%
set/29	97,68%	108,47%	98,99%	102,27%	101,83%
mar/30	105,13%	108,01%	96,56%	101,35%	102,85%

* Os dados são de 26/02 até 29/02/2024.

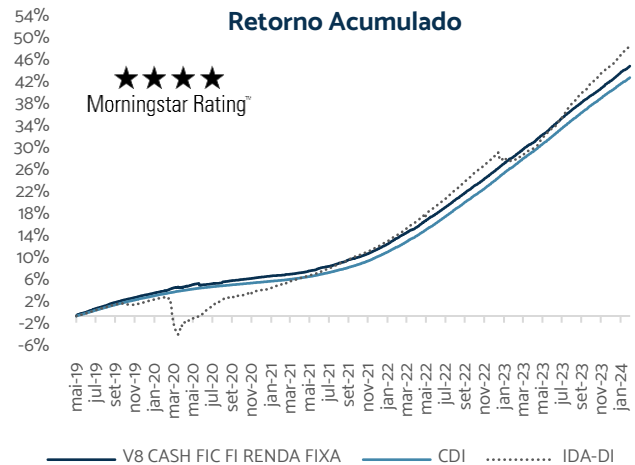
Desempenho das Estratégias – ICVM 555

V8 Cash FIC FI Renda Fixa

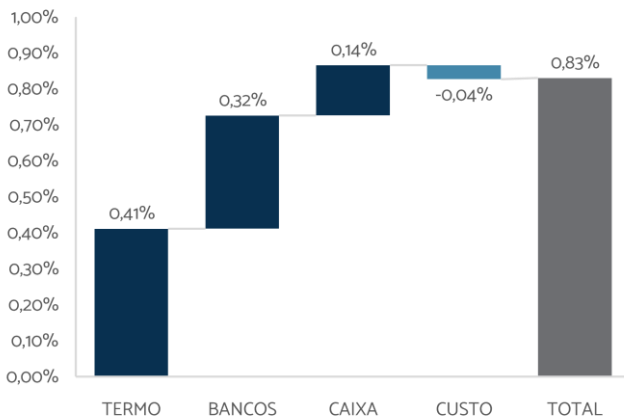
O fundo fechou o mês de fevereiro com um retorno de 0,83%, equivalente a 103,50% do CDI. Em 12 meses e desde o seu início, o fundo acumula retorno de 100,88% e 104,82% do CDI, respectivamente.

O resultado do mês foi beneficiado pela exposição ao book de crédito bancário, que trouxe melhores níveis de carregamento e um movimento de marcação das nossas posições em Letras Financeiras perpétuas, compensando o mercado de termo mais fraco em estoque e eventos de antecipações.

O duration da carteira de bancários ficou em 1,11 anos com um carregamento de CDI+ 1,36%.

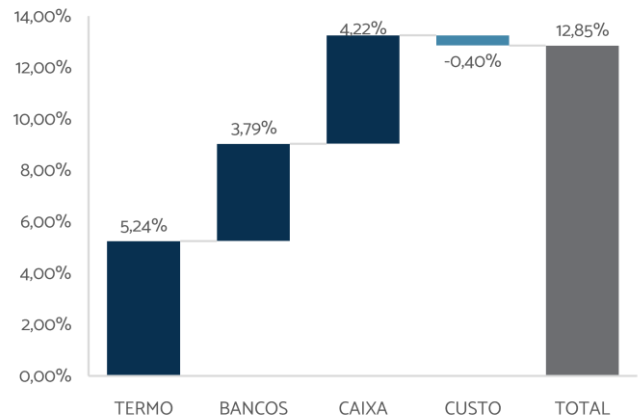


Atribuição de Performance – Fevereiro de 2024



Fonte e Elaboração: V8 Capital

Atribuição de Performance – Em 12 Meses



Fonte e Elaboração: V8 Capital

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	12 MESES	ACUM.	
2022	Fundo	0,78%	0,89%	0,96%	0,75%	1,14%	0,98%	1,02%	1,16%	1,08%	1,07%	0,96%	1,11%	12,56%	12,56%	26,28%
	% CDI	105,90%	118,60%	104,39%	89,65%	110,67%	96,34%	99,00%	99,26%	100,41%	104,61%	94,50%	98,65%	101,54%	101,54%	107,16%
2023	Fundo	1,10%	0,89%	1,14%	0,84%	1,14%	1,14%	1,12%	1,12%	0,98%	0,93%	0,89%	0,97%	12,97%	12,97%	42,65%
	% CDI	97,82%	96,78%	97,30%	91,22%	101,57%	106,19%	104,28%	98,73%	100,08%	93,10%	96,57%	108,74%	99,38%	99,38%	104,62%
2024	Fundo	1,06%	0,83%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,90%	12,85%	45,36%
	% CDI	109,40%	103,50%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	106,75%	100,88%	104,82%

Patrimônio Atual: R\$ 1.087.282.145,01

Patrimônio Médio 12 Meses: R\$ 1.510.692,92

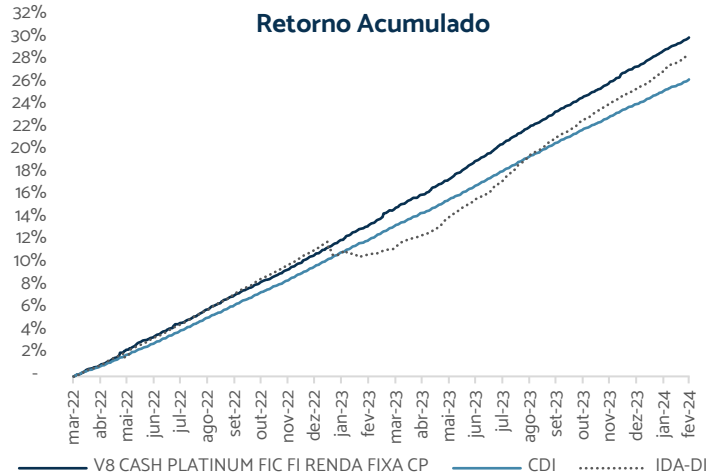
Desempenho das Estratégias – ICVM 555

V8 Cash Platinum FIC FI Renda Fixa CP

O fundo fechou o mês de fevereiro com um retorno de 0,89%, equivalente a 111,39% do CDI. Em 12 meses e desde o seu início, o fundo acumula retorno de 115,73% e 114,13% do CDI, respectivamente.

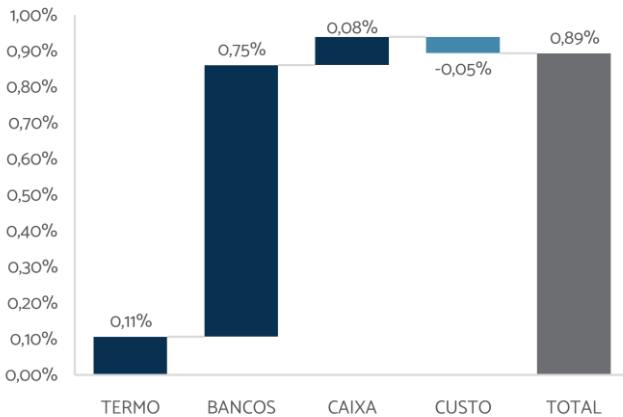
Resultado do mês foi beneficiado pelo book de crédito bancário, que trouxe melhores níveis de carregos e um movimento de marcação das nossas posições em Letras Financeiras perpétuas, além do benefício marginal de ganhos com tradings, compensando o mercado de termo mais diluído visto seu baixo volume de antecipação.

O duration da carteira de bancários ficou em 1,02 anos com um carregos de CDI+ 1,37%.



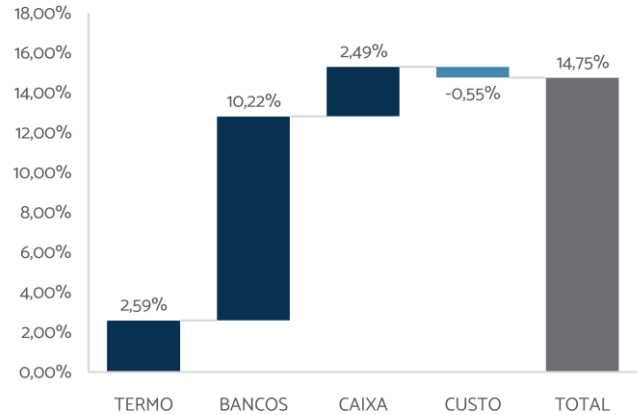
Fonte: Quantum | Elaboração: V8 Capital

Atribuição de Performance – Fevereiro de 2024



Fonte e Elaboração: V8 Capital

Atribuição de Performance – Em 12 Meses



Fonte e Elaboração: V8 Capital

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	12 MESES	ACUM.
2022	Fundo	-	-	0,13%	0,95%	1,40%	1,12%	1,08%	1,27%	1,17%	1,07%	1,21%	10,91%	-	10,91%
	% CDI	-	-	98,95%	113,45%	136,02%	110,64%	103,98%	108,87%	109,27%	105,19%	99,17%	107,78%	110,70%	-
2023	Fundo	1,20%	1,03%	1,39%	0,98%	1,25%	1,37%	1,27%	1,08%	1,07%	1,04%	1,08%	14,97%	14,97%	27,51%
	% CDI	107,24%	112,21%	118,24%	106,65%	111,46%	129,23%	118,48%	111,82%	110,40%	107,13%	112,97%	120,17%	114,73%	114,73%
2024	Fundo	1,14%	0,89%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,05%	14,75%	30,13%
	% CDI	118,43%	111,39%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	115,31%	115,73%	114,13%

Patrimônio Atual: R\$ 1.076.919.000,43

Patrimônio Médio 12 Meses: R\$ 521.952.664,28

Desempenho das Estratégias – ICVM 555

V8 Vanquish Termo FI Renda Fixa

O fundo fechou o mês de fevereiro com um retorno de 0,78%, equivalente a 96,85% do CDI. Em 12 meses, o fundo fechou com retorno de 97,76% do CDI e desde o seu início acumula retorno de 107,81%.

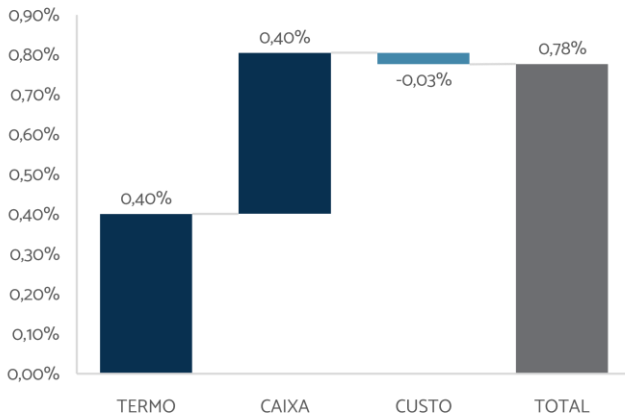
Resultado do mês foi impactado pelo, ainda, baixo volume de antecipação de termo, não agregando prêmios ao retorno do fundo.

Nossa exposição em termo é em torno de 72% da carteira, com 18,10% dos contratos com prazo de vencimento abaixo de 30 dias, com 15,79% expostos entre 30 e 60 dias e ficamos com 38,13% acima de 60 dias.



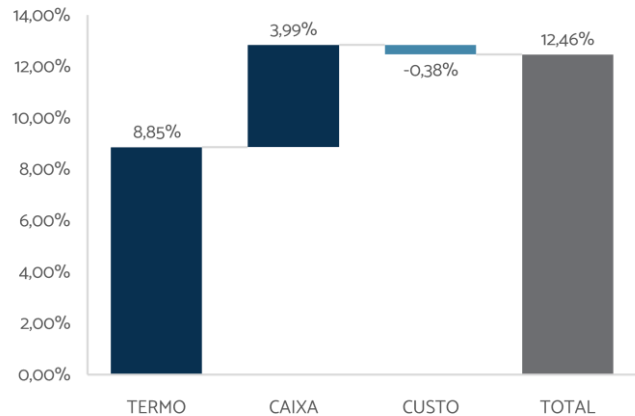
Fonte: Quantum I | Elaboração: V8 Capital

Atribuição de Performance – Fevereiro de 2024



Fonte e Elaboração: V8 Capital

Atribuição de Performance – Em 12 Meses



Fonte e Elaboração: V8 Capital

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	12 MESES	ACUM.	
2022	Fundo	0,99%	0,91%	0,88%	0,92%	1,18%	1,07%	1,07%	1,21%	1,09%	1,04%	1,11%	1,13%	13,34%	13,34%	20,90%
	% CDI	135,58%	120,94%	95,50%	110,34%	114,59%	105,24%	103,87%	103,79%	101,29%	101,44%	108,68%	100,16%	107,85%	107,85%	114,53%
2023	Fundo	1,17%	0,95%	1,17%	0,87%	1,15%	1,06%	1,08%	1,11%	0,92%	0,95%	0,88%	0,89%	12,90%	12,90%	36,50%
	% CDI	104,43%	103,92%	99,67%	94,80%	102,20%	99,13%	100,76%	97,30%	94,12%	95,17%	95,51%	99,10%	98,90%	98,90%	108,39%
2024	Fundo	0,95%	0,78%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,73%	12,46%	38,87%
	% CDI	98,25%	96,85%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	97,61%	97,76%	107,81%

Patrimônio Atual: R\$ 459.908.115,75

Patrimônio Médio 12 Meses: R\$ 591.913.895,15

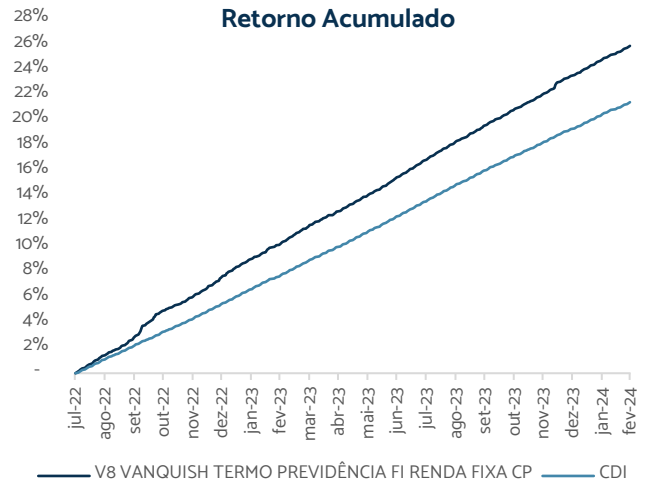
Desempenho das Estratégias – Previdência

V8 Vanquish Termo Previdência FI Renda Fixa CP

O fundo fechou o mês de fevereiro com um retorno de 0,87%, equivalente a 108,81% do CDI. Em 12 meses e desde o seu início, o fundo acumula retorno de 111,70% e 120,88% do CDI, respectivamente.

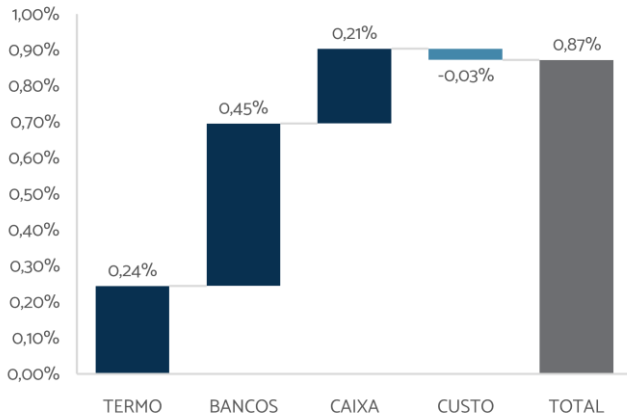
Resultado do mês foi beneficiado pelo book de crédito bancário, que trouxe melhores níveis de carregos e um movimento de marcação das nossas posições em Letras Financeiras perpétuas, compensando o mercado de termo mais fraco em estoque e eventos de antecipações.

O duration da carteira de bancários ficou em 1,45 anos com um carregos de CDI + 1,16%.



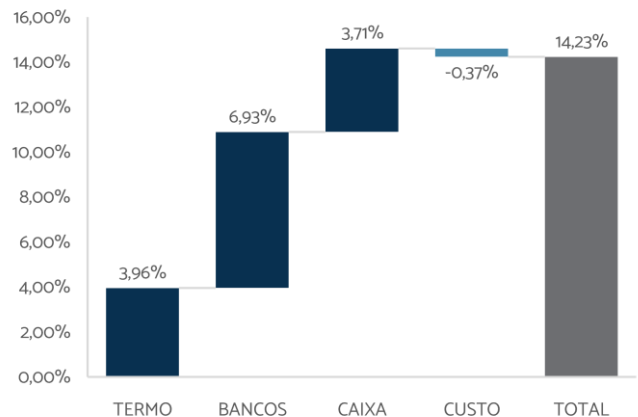
Fonte: Quantum I | Elaboração: V8 Capital

Atribuição de Performance – Fevereiro de 2024



Fonte e Elaboração: V8 Capital

Atribuição de Performance – Em 12 Meses



Fonte e Elaboração: V8 Capital

ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	12 MESES	ACUM.
2022	Fundo	-	-	-	-	-	-	1,51%	1,41%	1,97%	1,08%	1,47%	-	-	7,67%
	% CDI	-	-	-	-	-	-	129,67%	132,00%	192,74%	105,42%	131,23%	-	-	138,88%
2023	Fundo	1,33%	1,00%	1,36%	0,95%	1,17%	1,23%	1,20%	1,24%	1,06%	1,08%	0,99%	1,19%	14,71%	23,50%
	% CDI	118,65%	108,87%	115,47%	103,57%	103,96%	114,77%	111,87%	108,44%	108,78%	108,48%	108,18%	132,98%	112,71%	121,84%
2024	Fundo	1,04%	0,87%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,92%	14,23%	25,88%
	% CDI	107,86%	108,81%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	108,33%	111,70%	120,88%

Patrimônio Atual: R\$ 1.592.475.553,12

Patrimônio Médio 12 Meses: R\$ 1.378.675.261,83

Retorno Acumulado

Fundo		Mês	Ano	12M	24M	36M	48M	Início	PL	Liquidez	Data Início
V8 Cash FIC FI Renda Fixa	%	0,83%	1,90%	12,85%	27,85%	35,36%	39,06%	45,36%	R\$ 1.087 milhões	D+0 / D+0	31/05/2019
	% do CDI	103,50%	106,75%	100,94%	100,88%	102,22%	103,39%	104,82%			
V8 Cash Platinum FIC FI Renda Fixa CP	%	0,89%	2,05%	14,75%	-	-	-	30,13%	R\$ 1.076 milhões	D+10 / D+12	28/03/2022
	% do CDI	111,39%	115,31%	115,73%	-	-	-	114,13%			
V8 Vanquish Termo FI Renda Fixa	%	0,78%	1,73%	12,46%	28,91%	36,47%	-	38,87%	R\$ 460 milhões	D+6 / D+7	30/07/2020
	% do CDI	96,85%	97,61%	97,76%	101,97%	104,89%	-	107,81%			
V8 Vanquish Termo Previdência FI Renda Fixa CP	%	0,87%	1,92%	14,23%	-	-	-	25,88%	R\$ 1.592 milhões	D+8 / D+9 (dias úteis)	29/07/2022
	% do CDI	108,81%	108,33%	111,70%	-	-	-	120,88%			

Nossos Distribuidores



Relações com Investidores

Endereço: Rua Castilho, 392, conjunto 51, Brooklin, São Paulo, SP

Cep: 04568-010

Tel: +55 11 5502 0200

E-mail: ri@v8capital.com.br



/v8capital



/v8capital



@v8_capital



www.v8capital.com.br

Disclaimer

Este documento tem o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada pela V8 Capital Gestão de Investimentos Ltda., não deve ser considerado como oferta de venda de cotas de fundos de investimento ou de qualquer título ou valor mobiliário e não constitui o prospecto previsto na regulamentação vigente ou no Código de Auto-Regulação da ANBIMA. A V8 Capital Gestão de Investimentos Ltda., não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimento ou qualquer outro valor mobiliário. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do regulamento do fundo de investimento antes de aplicar os seus recursos. Os investidores não devem se basear nas informações aqui contidas sem buscar o aconselhamento de um profissional. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos e taxas de saída. Fundos de Investimento não contam com a garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. Os fundos Multimercados utilizam 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 para cobrir o prejuízo do fundo. Os fundos podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Os Indicadores econômicos são meras referências econômicas, e não metas ou parâmetros de performance. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise, no mínimo, de 12 (doze) meses.

