



EverestAssetManagement

Everest High Yield

FIC FIM CP E1

CNPJ:37.806.055/0001-01

Carta de Gestão
Dezembro/2024

EverestAssetManagement

Cenário e Estratégias de Gestão:

Lições de 2024 e o que esperar no ano que se inicia.

O PIB do Brasil cresceu de forma lenta e errática nos últimos 10 anos (-3,8%, -3,6%, 1,0%, 1,8%, 1,1%, -3,9% (pandemia), +4,6%, +3,0%, +2,9% e estima-se ~3,4% em 2024). Do governo Dilma, passando pela Pandemia, reformas trabalhistas, fiscais (Teto de Gastos) do governo Temer e reformas da Previdência e autonomia do Bacen, incluindo marcos legais do gás e saneamento no governo Bolsonaro, o fato é que o Brasil avança lentamente nas reformas e o fato é que as contas do orçamento público não fecham. O fenômeno é global, porém o caso brasileiro se destaca pelo histórico de descaso com o endividamento público. Basta citar aqui mais uma das inúmeras renegociações de dívida dos estados recém anunciada, uso de fundos públicos para manobras fiscais, etc.

O atual governo teve o mérito de avançar na reforma tributária, mas a questão fiscal e a trajetória da dívida continuam postas, sem uma solução mais convincente, como já é amplamente sabido.

O ano se encerra com a expectativa de inflação batendo a porta dos 5% a.a. e o Bacen sendo chamado a fazer mais um choque de juros, que pode chegar aos 15% a.a. nos próximos meses.

Vamos aproveitar o fechamento de 2024 para fazer algumas reflexões mais de longo prazo, e abordando as questões de forma um pouco mais aprofundada e específica no Brasil:

A arrecadação do governo bate recordes e o governo propõe um “Arcabouço Fiscal” para segurar o crescimento das despesas públicas e assim não ter o custo político de sanar as contas no atual mandato presidencial. Nem mesmo esse “Arcabouço” conseguiu emplacar. O foco do atual governo é eleição e conseqüentemente o gasto que precisa para obter vantagens políticas. O governo deve mais provavelmente continuar a

EverestAssetManagement

“acomodar” o custo fiscal, através de reforma ministerial onde o jogo é ceder espaço ao “centrão” para compor uma base fragmentada de apoio. O governo está gastando credibilidade através da inflação alta e a desaceleração da economia já está encomendada. É possível que uma alteração do espectro político esteja em gestação. Mas ainda é muito cedo para utilizar como premissa (positiva) relevante.

Congresso: desde o governo Dilma a pressão dos congressistas sobre a alocação de recursos através de emendas é crescente, com o maior uso de emendas obrigatórias, principalmente. O governo Lula tem a menor taxa de aprovação de MPs desde 1988. Fato é que o Brasil é um dos poucos países do mundo onde o Congresso Executa e ao Executivo só resta pedir ajuda ao Judiciário para fiscalizar. O controle e transparência dos gastos está na mesa de um ministro do Supremo e num inquérito da Polícia Federal. Não precisa muita investigação para verificar que a maior parte das emendas bloqueadas pelo STF foram direcionadas a ONGs não menos suspeitas e ligadas ao partido de uma liderança do Congresso. Não menos grave é o fato de o dinheiro público estar sendo utilizado para patrocinar festas e shows. O que esperar do Congresso?

Por fim o Judiciário, através do Supremo está em busca de protagonismo, seja pela contratação de inúmeros inquéritos ou pelo crescente ativismo no “controle de conflitos” dos outros poderes. A questão é se a postura condiz e traz algum ganho de credibilidade a um poder que declara que não é culpado dos desajustes fiscais, no exato momento que o mesmo poder desconhece limites fiscais: penduricalhos, vendas de sentenças (amplamente divulgadas na imprensa), vale ceia, etc. Independente do mérito de cada questão aqui, esse é o sinal que é transmitido a população.

Não sem razão, de acordo com recente pesquisa do IPESP, a maioria da população acredita na democracia como melhor forma de governo, porém 55% se consideram insatisfeita com a mesma. A maioria não confia no

EverestAssetManagement

Supremo, no governo, nem no Congresso Nacional. O menor nível de confiança, de 13% cabe aos partidos políticos. Estes se tornaram um caso a parte: isenção fiscal, fundos públicos gerando receita bilionária e pouco conteúdo programático. O Brasil tem um problema de credibilidade, de atitude, que se reflete nos poderes constituídos.

Mas existe o “outro Brasil”, alheio aos dilemas e ruídos de curto prazo em que as instituições se encontram. O país é destaque em várias frentes e pode ser protagonista em a) transição energética, com uma matriz limpa e toda atividade que ainda pode ser explorada das fontes energéticas atuais; b) pode oferecer segurança alimentar praticamente ao globo. O Agro se beneficia do acordo com o Mercosul e ainda do acirramento da competição entre grandes potências (China x EUA); c) As cadeias globais estão se reorganizando devido ao recuo da globalização. O Brasil é um país promissor devido ao seu mercado (incluindo o de baixa renda que deve manter a resiliência com os programas sociais) e estabilidade institucional, além do custo *dollar based* relativamente menor e modelo tributário que deverá ser simplificado. O Brasil pode ajudar a descarbonizar cadeias globais de produção; d) As diversas concessões e investimentos nas áreas de infraestrutura (rodoviária, transmissão de energia, portos) seguem firmes com investimentos privados substituindo o escasso capital público, melhorando a infraestrutura produtiva do país. Não sem motivo o Brasil segue sendo uma fonte de atração de capital dos EUA e de negócios com a Ásia. Ainda é cedo para esperar alguma autoridade que possa fazer se comparar ao momento do governo Vargas que conseguiu aproveitar a disputa entre os EUA e a Alemanha para criar a época as grandes estatais CSN, Petrobrás e Eletrobrás e toda infraestrutura que possibilitou o crescimento do plano de metas de JK e a ampla industrialização que se sucedeu. Fato é que temos energia limpa para data centers e toda inclusão digital, além das tradicionais oportunidades que o Brasil oferece. Esse é o “*Brazil Investable*” com o qual trabalhamos a seguir.

EverestAssetManagement

Quais as conclusões de 2024 e o que o “Brazil Investable” tem a oferecer?

O Crédito Privado cresceu fortemente e 2024 foi mais um “Ano da Renda Fixa”.

A emissão de títulos de dívida corporativa na B3 somou R\$608bi, com um aumento de 76% sobre o ano anterior. As debentures cresceram 107% em volume, além de CRAs, CRIs e Notas Comerciais, além da expansão de atuação dos FIDCs, nossa principal estratégia.

Para a Everest o ano foi de aproveitar a recuperação econômica forte (estima-se crescimento do PIB ao redor de 3,4%) para fortalecer as estratégias de cobrança e para ajustar as teses ao cenário que se avizinha.

Em resumo, 14 dos nossos fundos (99,75% do AUM) apresentaram resultado positivo, sendo 13 (98,35%) acima dos respectivos *benchmarks*.

O *bottom line* é que mantivemos uma estratégia bastante conservadora de precificação de ativos através das taxas de cessão maiores e bastante seletividade utilizando teses menos correlacionadas ao ciclo econômico tradicional e isso tem se transformado em resultado.

O que esperar em 2025?

No curto prazo, entendemos a inflação como um barômetro indicador de final de ciclo. De maneira simplificada, quando os fatores de crescimento se esgotam a demanda e preços correm a frente da produção e resta ajustar os fatores ou efetuar um freio de arrumação, neste caso, por via monetária.

O ajuste monetário está encomendado e a magnitude do ajuste pode levar a SELIC aos 15% a.a., em razão principalmente da maneira pela qual o governo conduziu a proposta de ajuste fiscal.

EverestAssetManagement

Não vislumbramos nenhum evento capaz de alterar nossa principal tese de médio e longo prazos: O Brasil continua sendo um “país mediano”, que ora aproveita as oportunidades, muitas vezes por necessidade, ora dá um passo para trás com equívocos e ruídos (ambos “prós” e “contras” amplamente comentados e revisitados).

Nesse cenário, a renda fixa *High Yield* com carregos nominal alto se torna uma grande oportunidade de composição de carteiras e de investimento de longo prazo. Possivelmente uma das melhores maneiras de investir durante esses mini-ciclos de *ups and downs* da economia brasileira. A seletividade e o retorno absoluto deverão ser mais importantes nesse momento do ciclo que o nível de taxa de retorno relativa ao *benchmark*.

As maiores oportunidades deverão ocorrer em arbitragens de capital de giro.

Em resumo, para nossas teses as expectativas que se colocam são:

- a) **Consignados:** as taxas de mercado devem subir para patamares que consideramos mais adequadas e com as quais trabalhamos. Por disciplina deixamos de originar no momento de taxas menores e concentramos os esforços em cobranças e amortização. Pode surgir a oportunidade de originação a depender da liberação para o aumento de taxas, já em discussão no governo.
- b) **Multicedente-Multisacado:** em geral os atrasos aumentam com restrição creditícia. Alteramos a estrutura das carteiras com maior ênfase em infraestrutura e operações muito nichadas e essa tendência deve continuar.
- c) **Ativos Judiciais / Legal:** entendemos a arbitragem (compra com deságio) de precatórios como descorrelacionada da atividade, mas sendo uma oferta de capital, deve gerar mais oportunidades na oferta do produto

EverestAssetManagement

ao passo que nossa carteira possui correção dos ativos pelo CDI, o que favorece ainda mais o resultado com subida da SELIC.

d) Imobiliário: foco em baixa renda, ligado a programas sociais deve continuar. Em termos geográficos também estamos mais alocados em região e grande crescimento do segmento de infraestrutura e petróleo, segmentos esses que tem planos de investimento de longo prazo (*capex*), já contratado. Manteremos política de nichos específicos.

e) Teses oportunísticas e *distressed*: devem surgir novas originações e oportunidades sempre nichadas e com garantias específicas.

As teses estão detalhadas por fundos e produtos junto a atribuição de resultados, de acordo com a estratégia e alocação correspondentes.

Atribuição de Resultados:

No mês de dezembro/24, o fundo gerou um retorno nominal de 1,162%, o que representa 125,58 % do CDI.

As estratégias estão detalhadas a seguir.

I-CONSIGNADOS: 44,32%

Objetiva a proteção e diversificação contra as oscilações de ciclo monetário e econômico, dada a característica do desconto em folha.

O fundo possui 33,1% de alocação no segmento consignado público, somando-se ainda 9,6% em antecipação de saque aniversário e 1,62% no segmento de consignado privado. O segmento, através de cotas sênior e mezanino, indexadas CDI+ (pós), gerou 44,42% do resultado do fundo no mês corrente.

EverestAssetManagement

II- IMOBILIÁRIO: 23,48%

Buscamos a seletividade através de segmentação investindo em projetos de baixa renda, onde a demanda reprimida é maior e existem repasses de bancos públicos e privados dada a natureza social do segmento. Foco na produção, evitando o risco tomador, que fica com o banco.

25,14% do resultado mensal atribuído a categoria, através de cotas Seniores pré fixadas entre 1,5% a.m. e 1,6% a.m. de 2 fundos da casa.

III- FOMENTO MERCANTIL – Multi-Cedente Multi Sacado: 22,67%

Segmento que proporciona adequação de duration e liquidez de curto prazo.

Representou 20,36% do resultado do mês, através de 3 fundos investidos. Todos CDI+ (pós).

IV- ATIVOS JUS: 4,37%

Objetivo de incremento da rentabilidade de maneira descorrelacionada (diversificação) das demais teses do fundo.

Alocação em cotas seniores e mezanino de fundos da casa e co-investidos em categoria pré, de 1,70% a.m. e cotas pós que partem de CDI + 9% a.a. até CDI+ 14% a.a.. Os ativos serão sempre precatórios estaduais, municipais e federais em estágio avançado do ciclo processual (pagamento) e TIR elevada.

A tese contribuiu com 5,17% do resultado mensal do fundo.

EverestAssetManagement

V- OUTROS: 5,16%

Caixa e ativos de liquidez imediata.

O fundo manteve o nível de subordinação em 46,86%.

Atenciosamente,

Equipe de Gestão Everest Asset Management

gestao@everestasset.com.br

DISCLAIMERS: A) ESTE MATERIAL FOI ELABORADO PELO GESTOR E É MERAMENTE INFORMATIVO; B) ESTE MATERIAL DE DIVULGAÇÃO NÃO CONSISTE EM LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS, TAMPOUCO EM DEMONSTRAÇÃO DE DESEMPENHO; C) AS INFORMAÇÕES DISPONÍVEIS NESTE MATERIAL NÃO DEVEM SER ENTENDIDAS COMO COLOCAÇÃO, DISTRIBUIÇÃO, OFERTA OU CONSULTORIA DE COTAS DE FUNDO DE INVESTIMENTO OU QUALQUER OUTRO VALOR IMOBILIÁRIO; D) LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES E O REGULAMENTO DO FUNDO ANTES DE INVESTIR; E) RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA; F) A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS; G) FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC; H) DESCRIÇÃO DO TIPO ANBIMA DISPONÍVEL NO FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES.