

EverestAssetManagement

# Everest High Yield

## FIC FIM CP E1

CNPJ:37.806.055/0001-01

Carta de Gestão  
Fevereiro/2025

## **Cenário e Estratégias de Gestão:**

### **A Geopolítica e os ciclos econômicos se intensificam. E o Brasil?**

De maneira simplificada podemos dizer que o crescimento econômico é derivado de alguns fatores básicos sendo estes: Disponibilidade de Capital, onde um diferencial atualmente é a disponibilidade de capital de risco. Outro fator é a Produtividade, que depende muito de tecnologia, que depende de capital de risco para que a tecnologia possa se tornar produtividade. A produtividade do trabalho depende da eficiência humana, que depende de educação, que melhora e aperfeiçoa novas tecnologias. Por fim, o outro fator chave é a Demografia. O crescimento populacional favorece a demanda, a produção etc. Outros fatores podem ser incluídos como disponibilidade de recursos naturais a serem explorados, ou problemas naturais como o clima que podem afetar a produção. O fato é que gente, capital e produtividade são fatores estruturais associados ao crescimento e desenvolvimento econômicos. Estes fatores são fartamente encontrados na economia americana e, aliados à forte expansão monetária pós crise de 2008 e expansão fiscal pós pandemia, explicam o crescimento excepcional dos EUA. O quanto é devido a novas tecnologias e o quanto advém de estímulos é a grande questão, o barômetro será a inflação.

O crescimento pode e tem sido alavancado através de ciclos de expansão monetária e de crédito. Quando se tem uma atividade baixa, após uma recessão, por exemplo (2008, pandemia), e os juros tendem a ser baixos, a política monetária expansionista (com juros baixos) faz com que o retorno dos ativos seja maior que o custo da alavancagem financeira (juros) levando a uma aceleração no ciclo econômico através da geração de retorno nos ativos acima do gasto com juros, impulsionando investimentos e crescimento do PIB. Por outro lado, quando se há um fim de ciclo, com a atividade muito aquecida, muita expansão monetária já executada, através das emissões do tesouro e conseqüentemente muita dívida, tentar

## EverestAssetManagement

alavancar ainda mais o ciclo pode gerar o efeito totalmente oposto. Temos essa situação como praticamente um problema global pós pandemia, que não é muito diferente, porém é mais crítica no Brasil.

Isso posto, procuraremos entender um pouco melhor a geopolítica atual e as implicações para nossas estratégias.

Nos EUA há um crescimento excepcional, mas também há fortes sinais de final de ciclo. Haja vista a quantidade de títulos públicos emitidos e que vem a mercado para financiar o tesouro, inflação resultante e persistente, alto endividamento público entre outros. Há a percepção que o país está entrando num declínio de ciclo (muito endividamento e inflação, que se seguirá por uma queda da atividade), o qual o novo governo diz irá reverter. Perder a liderança tecnológica, industrial e do comércio mundial para a Ásia não é um fator isolado, nem o principal.

Mais preocupante é a divisão interna no país, uma vez que grande parte da população não é acionista das “Magnificent Seven”. Esse desequilíbrio na repartição do “boom econômico” pode ser um grande fator de fragilidade das nações, não sendo muito diferente nos EUA de hoje. E grandes potências quando caem, caem atirando. É isto que o governo Trump está fazendo.

A tentativa de reversão de ciclo inclui corte de Gastos internos e cortes no financiamento de organismos multilaterais, revisão do Estado (DOGE), e uma estratégia mais mercantilista, fundamentada mais em acordos bilaterais e menos na ordem mundial do ocidente do pós-guerra, que funcionou muito bem até então. Ao seu modo ruidoso e “Schumpeteriano”, na tentativa de empurrar a conta para fora, os EUA provavelmente vão criar mais resiliência inflacionária e declínio da atividade como consequência das tarifas retaliatórias contra parceiros comerciais, das novas políticas migratórias e provavelmente diminuirão muito lentamente o déficit público através da renovação de incentivos fiscais. A direção pode estar

## EverestAssetManagement

correta, mas o caminho será bem complexo, principalmente após o “fase-out” dos “presidential orders”. As mudanças propostas levam tempo, e a questão é se o ajuste via mercado, através de inflação e declínio econômico, não vai chegar primeiro.

A população americana escolheu um empreendedor para fazer o “catch up” dos seus próprios desequilíbrios internos, as custas dos competidores, ou “inimigos externos”. Essa é a mensagem que interessa ao Brasil. A conta da expansão monetária de 2008 e da expansão fiscal da pandemia chegou!

Isolando esse racional, quais seriam as implicações? Devemos entender a nova ordem mundial como os EUA dominando as Américas, A China e Índia fazendo o mesmo na Ásia, Israel e Arabia Saudita dividindo o Oriente Médio e a Europa talvez um dia como o primeiro caso do colonizador correndo o risco de se tornar uma “colônia” das grandes potências ou mesmo da Rússia? Esta última, devido ao poderio militar, poderia estender as garras e se tornar uma força expansionista sobre a Europa? Estariam os EUA somente preocupados com sua própria desalavancagem e reversão do fim de ciclo de crédito e alto endividamento ao ponto de deixar que se tome a Ucrania, talvez um dia um outro país europeu, deixando ainda que a China finalmente retome Taiwan? O recado está dado. A questão apenas é a dosimetria aplicada a cada momento.

E o Brasil? Chegaria o dia de entregar a Amazonia e a produção de hidrocarbonetos da faixa equatorial ao sul para a potência dominante do Norte para que possa integrar a Venezuela e ao Panamá? E deixar o restante do continente e as terras para a potência Asiática? Teremos a nova versão do famoso tratado de Tordesilhas? Por sorte ninguém ainda entendeu bem o nosso país, nem os atritos do governo local com as grandes empresas de tecnologia dos EUA chegou a deixar de ser ruído.

Ironias a parte, a questão estratégica que deveria ser feita, no entanto, é: quando o país irá superar essa agenda de curto prazo eterna, as dicotomias

## EverestAssetManagement

de política fiscal com monetária e de fato exercer a posição que está lá esperando para ser preenchida como líder entre os BRICS, fornecendo segurança alimentar ao mundo, liderança em energias limpas e um lugar seguro para os investimentos num momento de desglobalização? Mais capital, demografia ainda favorável e desenvolvimento mais acelerado através de novas tecnologias que podem ser derivadas da polarização EUA – China. Ciclos das nações levam décadas e, nesse quesito, muito provavelmente 2026 será um divisor de águas para o Brasil, muito preliminarmente, ao que tudo indica, para melhor.

Por enquanto a estratégia do país é a ambivalência interna: o governo não consegue admitir que todo esforço fiscal primário será perdido para o custo da dívida (juros). Não quer entender que o que faz a dívida crescer é o déficit nominal, e que os juros só estão encostando em 15% a.a. porque, em grande parte, estamos no fim de ciclo e a “realavancagem” econômica com estímulos só irá criar mais dívida, que por sua vez demandará mais juros; o “esforço fiscal” não servirá para muita coisa enquanto o governo jogar contra o BACEN.

Mas o governo não foi eleito com as bandeiras dos programas que defende para que os faça dentro do orçamento? Sim, mas o momento do atual ciclo econômico e da nova geopolítica mundial não estão nem um pouco favoráveis a pacotes de benesses para se melhorar a aprovação do Governo. Ao que tudo indica, os programas sociais já foram absorvidos como políticas de estado. A população entende que qualquer governo vai mantê-los, não resultando em grandes dividendos políticos ao governante. O “hindsight bias” do Governo em relação a mandatos passados não permite entender que a inflação tem falado mais alto, aqui e no mundo. O momento do ciclo é outro!

## EverestAssetManagement

As implicações em relação a nossas teses não são novidade: mais inflação (5-6% a.a.), mais juros (próximo de 15%-12%) por mais tempo (1-2 anos) e crédito, no geral, mais caro, resultando em atividade mais baixa.

A estratégia? Foco em ativos com carregamento nominal alto, conservadores para composição de carteiras de investimento de longo prazo.

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 fevereiro/2025, o fundo gerou um retorno nominal de 1,20%, o que representa 121,96% do CDI.

As estratégias estão detalhadas a seguir.

### **I-CONSIGNADOS: 32,60%**

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

O fundo possui 29,05% de alocação no segmento consignado público, somando-se ainda 2,23% em antecipação de saque aniversário e 1,32% no segmento de consignado privado. O segmento, através de cotas sênior e mezanino, indexadas CDI+(pós), gerou 37,45% do resultado do fundo no mês corrente.

EverestAssetManagement

## **II- IMOBILIÁRIO: 26,91%**

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.

30,60% do resultado mensal atribuído a categoria, através de cotas Seniores pré fixadas entre 1,5% a.m. e 1,7% a.m. de 2 fundos da casa.

## **III- FOMENTO MERCANTIL – Multi-Cedente Multi Sacado: 24,46%**

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

Representou 21,91% do resultado do mês, através de 4 fundos investidos. Todos CDI+(pós).

## **IV- ATIVOS JUS: 5,66%**

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 7,27% do resultado mensal do fundo.

EverestAssetManagement

**V- OUTROS: 10,38%**

Caixa e ativos de liquidez imediata.

O fundo manteve o nível de subordinação em 45,05%.

Atenciosamente,

**Equipe de Gestão Everest Asset Management**

[gestao@everestasset.com.br](mailto: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.