

# VISTA CAPITAL

VISTA FUNDO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES



## Em números

**239,1%**

Retorno acumulado

**126,0%**

*Alpha* acumulado

**17,2%**

*Alpha* anualizado

**84,2%**

das posições relevantes<sup>1</sup>  
da carteira geraram  
*alpha*

**79,4%**

das janelas de 12 meses  
com *alpha* positivo

**5 anos**

*Track record*

# Características

## Objetivo e política de investimento:

Obter retornos absolutos e consistentes de longo prazo, através da gestão ativa de renda variável.

Exposição  
em renda variável

> 67%

**Gestão ativa** de renda variável

*Hedges* para **proteção de patrimônio**

Portfólio composto por **até 25 grupos econômicos**

Concentração por setor limitada a **40% do patrimônio**

Concentração por empresa limitada a **20% do patrimônio**

Identificar distorções entre **valor intrínseco** e **preço de mercado**

**Não realiza:**

a) *Short*

b) Investimento no exterior

c) Futuros

d) *Day trade*



# **Parte 1**

Como investimos?

# Filosofia de investimento

**Discrepância entre preço e valor intrínseco:** seja para *value investing* ou *growth investing*, a apuração de valor requer a correta mensuração do *retorno esperado* e do *risco percebido*.

**Convergência de preço para o valor intrínseco:** horizonte de investimento é um diferencial.

**Análise holística das oportunidades:** procuramos não ignorar nenhuma variável que afete os parâmetros do ativo. O foco é a compreensão das companhias e seus negócios.

**Dados macroeconômicos são subsídios no processo:** destaque para taxa de juros e atividade econômica

**Margem de segurança:** busca por ativos mal precificados (*valuation risk*)

**Dimensionamento de posição:** a exposição máxima a cada ativo é proporcional ao nível dos riscos operacionais (*business risk*) e financeiros (*balance sheet risks*)

**Hedges:** utilização de opções para ajuste da exposição do portfólio e limitação de perdas irreversíveis de capital

## Rentabilidade

Investimento é uma operação que promete segurança razoável para o principal e um retorno adequado.<sup>1</sup>

<sup>1</sup>Benjamin Graham

# Filosofia de investimento

## Gestão compartilhada

Analistas são incentivados a sempre pensar como gestor do portfólio e o time a pensar conjuntamente. A estrutura de remuneração desestimula a competição “por espaço na carteira”.

## Círculo de competência

Investimos naquilo que conhecemos. Atualmente, investimos exclusivamente em empresas brasileiras. Acompanhamos empresas internacionais como forma de aprendizado.

## Pensamento independente

Usamos as experiências de terceiros para aprender com erros e replicar os acertos, mas buscamos fugir do senso comum. Ótimas oportunidades normalmente não são óbvias.

## Psicologia do investidor

Atentos a nossos vieses comportamentais, usamos o modelo de análise coletiva para evitar que as decisões fujam do campo da racionalidade.

## Estudo continuado

Conhecimento é capitalizável e seu acúmulo eleva a assertividade das decisões. Preocupação constante com a *falsa sensação de segurança*.

# Processo de investimento

Alocação de tempo

Estudo e decisão

Acompanhamento

## A primeira (e talvez mais importante) decisão

1. Geração de *leads*, sejam empresas ou setores, a partir de notícias, leituras, conferências, relacionamento com *stakeholders* e/ou mercado, ofertas públicas, expressivas variações de preço e eventos macroeconômicos
2. Definição colegiada em reunião semanal do *lead* a ser perseguido;
3. Apresentação preliminar pelo analista designado para o time de ações (1 ou 2 semanas) com troca de ideias e questionamentos sobre a visão inicial;
4. Definição colegiada sobre a continuidade do estudo e indicação do tempo a ser alocado vis-à-vis a profundidade desejada para o estudo.



# Processo de investimento

Alocação de tempo

Estudo e decisão

Acompanhamento

## Momento do principal teste da tese

1. Aprofundamento do estudo pelo analista designado com *due diligence* contábil, interação com *stakeholders* (dentro e fora da empresa), análise de dados setoriais e modelagem financeira;
2. Apresentação para o time de investimento abordando, de acordo com a relevância para cada caso, o mercado, a empresa, as pessoas envolvidas e os números operacionais e financeiros (1 a 3 meses);
3. Discussão e decisão dos próximos passos sobre investir, aprofundar o estudo e iniciar acompanhamento. Em caso de investimento, o estudo será aprofundado e a cobertura é continuada.



# Processo de investimento

Alocação de tempo

Estudo e decisão

Acompanhamento

## Fase longa e determinante para a atribuição de performance

1. O analista designado e o time passam a acompanhar a empresa e o setor, atualizando continuamente o processo de *due diligence* e interação com *stakeholders*.
2. Nessa fase, investida ou não, a empresa é rediscutida inúmeras vezes por solicitação do analista ou do time e, caso exista, o tamanho estrutural da posição é revisitado. Mudanças táticas de exposição, em torno da posição estrutural, são executadas pelo gestor, de acordo com os parâmetros apresentados.
3. Reavaliações obrigatórias são realizadas em caso de *under-* ou *outperformance* relevante.
4. Decisões de saída podem ser tomadas por:
  - a. Redução expressiva da margem de segurança
  - b. Mudanças nos fundamentos
  - c. Frustração das premissas
  - d. Custo de oportunidade *versus* outros investimentos
  - e. Reconhecimento de erros no processo de avaliação.

# Retorno esperado

## Preço vs. valor estimado

### Fluxo de caixa descontado

- Modelo econômico financeiro aprofundado, no qual as premissas acerca das principais variáveis que afetam o valor justo da companhia produzem os fluxos de caixa que serão considerados nos cálculos de TIR

### Múltiplos

- *Ratios* sobre dados financeiros e operacionais
- Históricos, transacionais, de *peers* e justificados teoricamente com base em premissas de longo prazo
- Utilizados como referência, para cálculos de cenários de *re-rating* e *de-rating*

### *Payoffs* de situações específicas

- Potencial valor estratégico de *M&A*
- Fechamento de capital
- *Spin-offs* e *carve-outs*
- Venda de ativos
- Outros

### Outros

- *Net Asset Value* de propriedades comerciais
- *Enterprise Value Added*
- *Customer Lifetime Value*
- Valor de liquidação
- *Sum of the Parts*

# Riscos percebidos

## Avaliação de riscos caso a caso **sem pesos pré-definidos**

### Negócio ou operacionais

- Sensibilidade a ciclos
- *Pricing power*
- Riscos regulatórios
- Previsibilidade de fluxo de caixa
- Qualidade da gestão
- Alocação de capital
- Alinhamento de executivos e acionistas
- Pressão competitiva

### Macroeconômicos

- Risco de taxa de desconto
- Relação com a atividade econômica
- Exposição cambial
- Exposição a *commodities*/preços globais
- Características e performance do setor econômico

### Financeiros

- Alavancagem financeira
- Capital de giro
- Necessidade de *capex* de manutenção e expansão
- Contingências/passivos *on* e *off-balance*

### Governança

- Estatais
- Empresas familiares
- Controlador conflitado
- Controlador *private equity* com vencimento
- Composição e participação do Conselho
- Relação entre Conselho e Diretoria

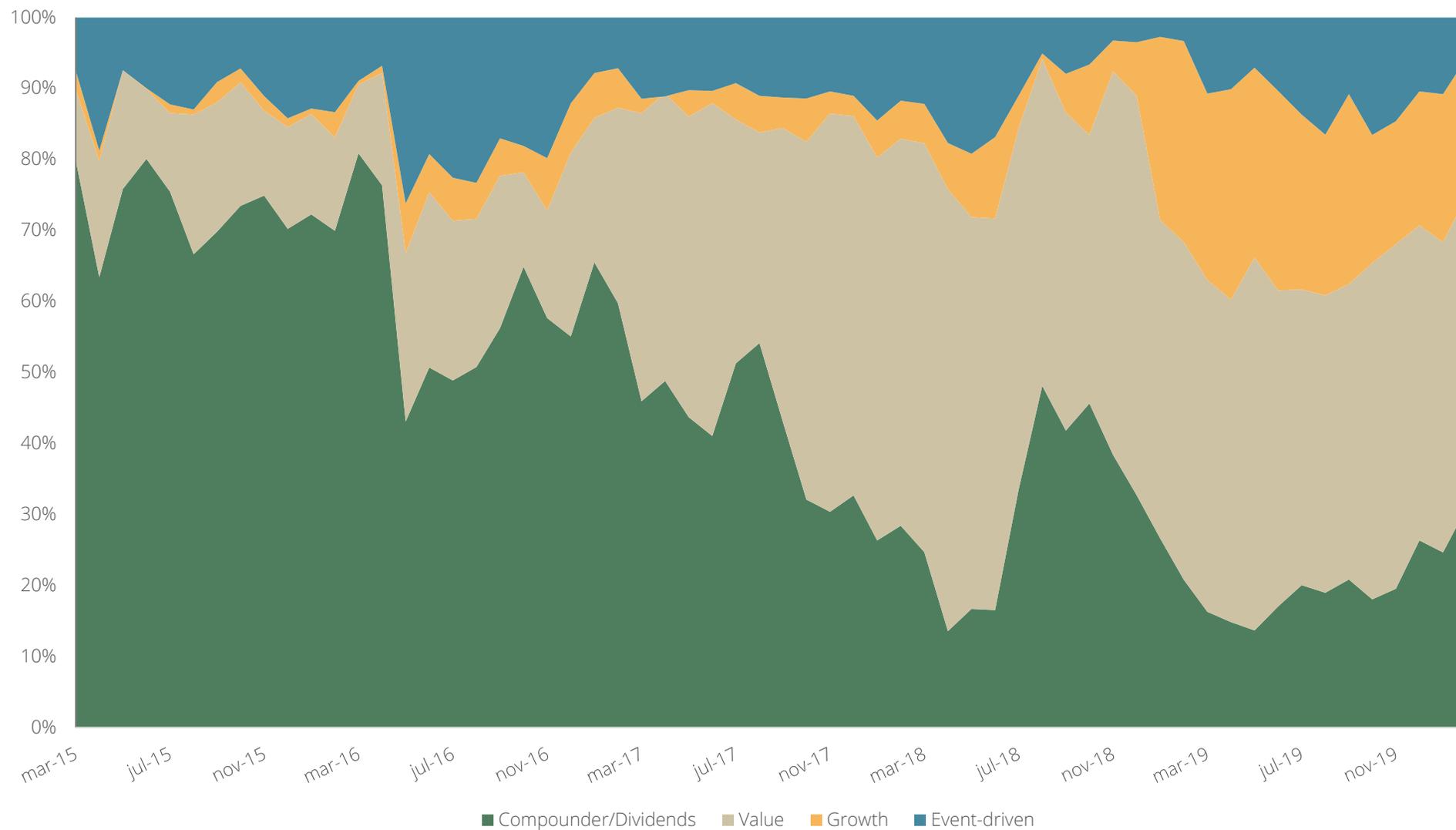
### Valuation

- Estimativa de, no mínimo, 3 cenários
- Margem de segurança no cenário médio
- *EPV* atual vs. valor do crescimento
- Valor vs. visibilidade (perpetuidade vs. projeção)
- Auditoria de modelo por, pelo menos, 2 analistas

## Framework de investimento

	<b>Compounder/ Dividends</b>	<b>Value</b>	<b>Growth</b>	<b>Event Driven</b>
<b>Definição</b>	Gestão competente, forte posição competitiva, geração consistente de caixa e <i>valuation</i> justo	Grande desconto para o valor intrínseco	Empresa e/ou setor com potencial de crescimento a taxas exponenciais por longos períodos	Eventos com assimetria de <i>payoff</i> (ex. fechamento de capital, <i>spinoffs</i> , venda de ativos, etc.)
<b>Visibilidade</b>	Alta, em função da qualidade do modelo de negócios e da gestão	Suficiente no curto prazo, mas com fragilidade em prazos mais longos	Suficiente no curto prazo, mas com fragilidade em prazos mais longos	Alta, dado que os <i>payoffs</i> são definidos
<b>Catalizadores</b>	Não é necessário, o tempo é seu aliado	Caso a caso	Sinalizações e resultados de curto prazo alinhados com a expectativa de longo prazo	Inerente
<b>Horizonte de investimento</b>	Longo prazo	Médio prazo	Longo prazo	3 a 12 meses

# Composição da carteira por *framework*

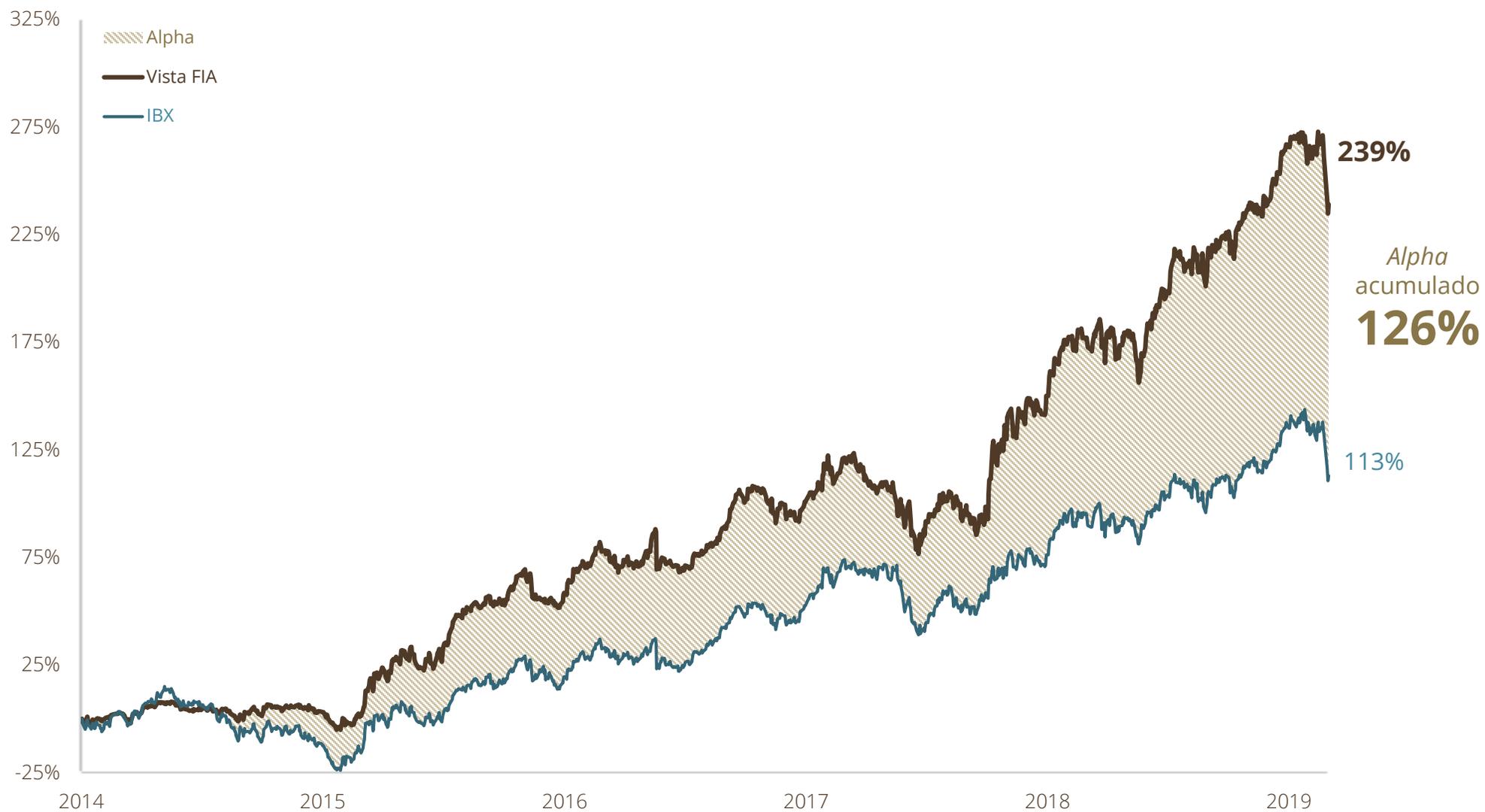




## **Parte 2**

# Performance

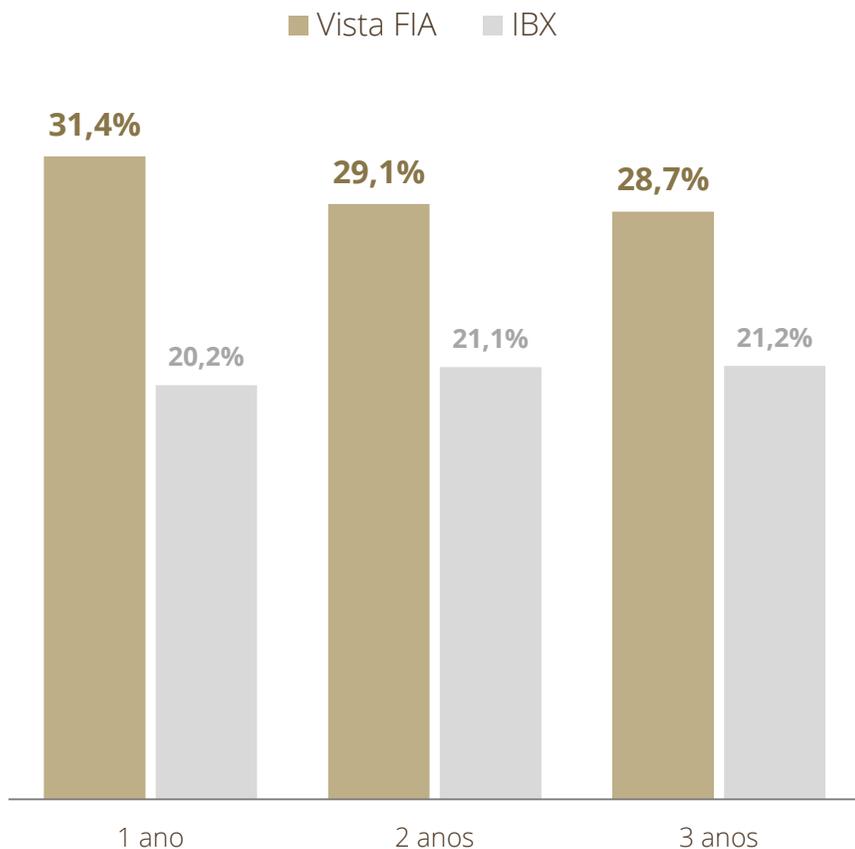
# Performance acumulada



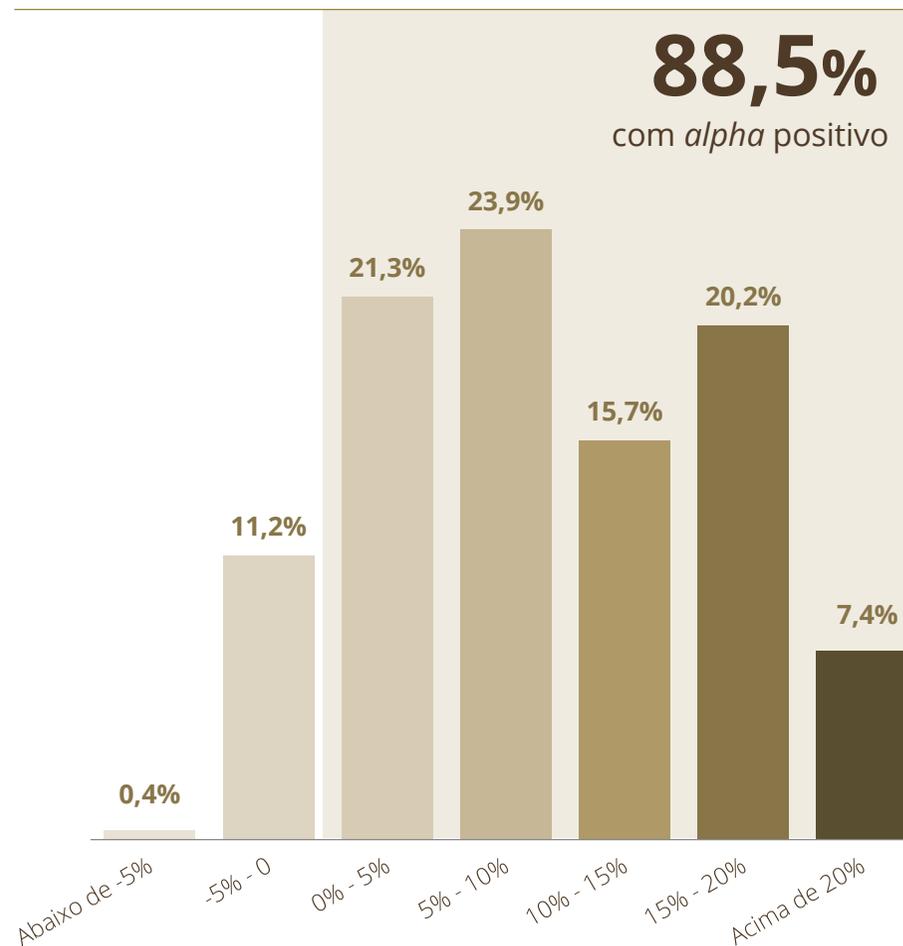
# Distribuição de retornos

*Consistência na geração de alpha*

Retorno médio anualizado em cada horizonte de investimento

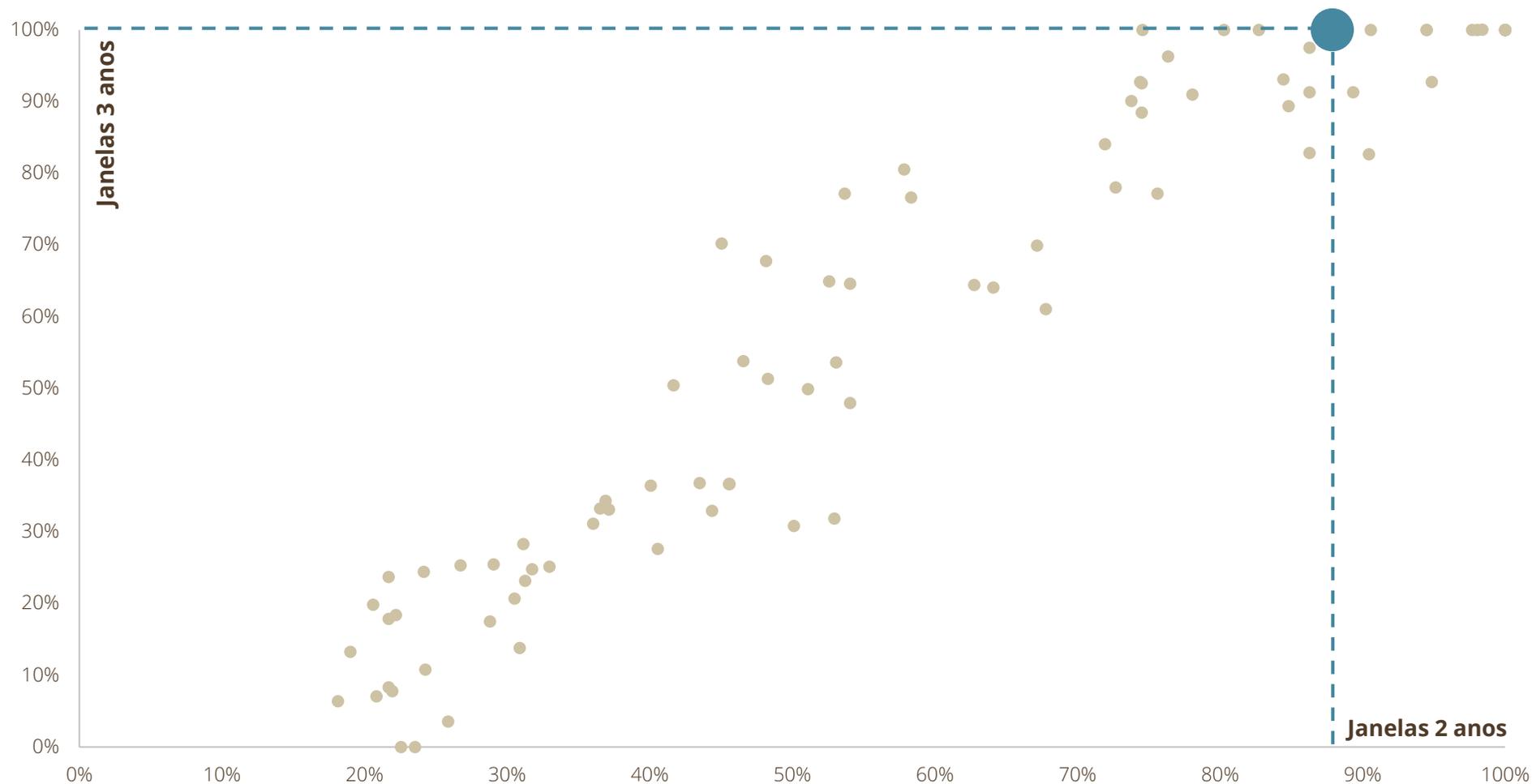


Retornos em excesso anualizados em janelas de 2 anos



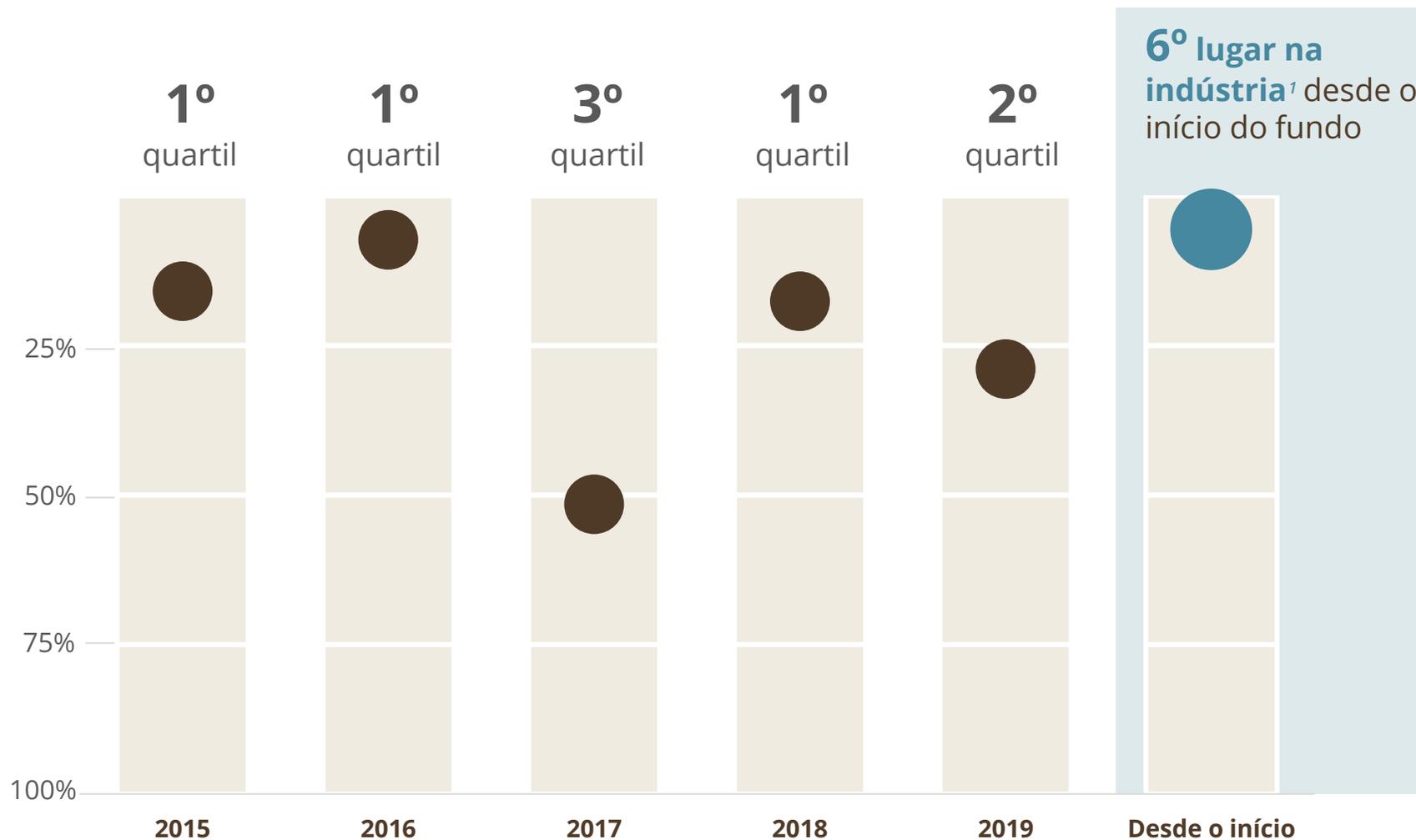
# Geração de *alpha* na indústria<sup>1</sup>

Consistência na geração de *alpha*



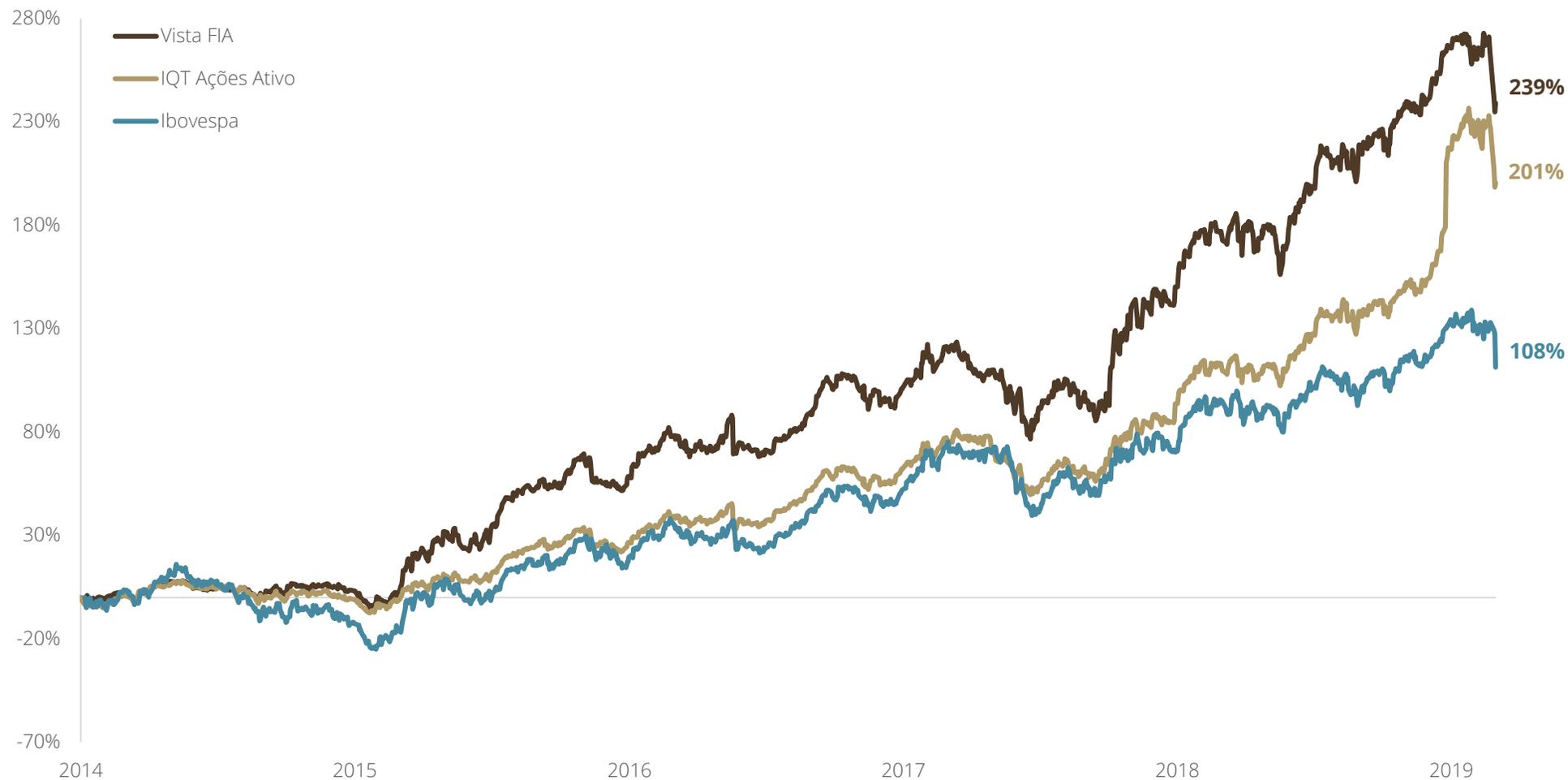
# Rentabilidade da indústria<sup>1</sup>

Consistência na geração de retorno



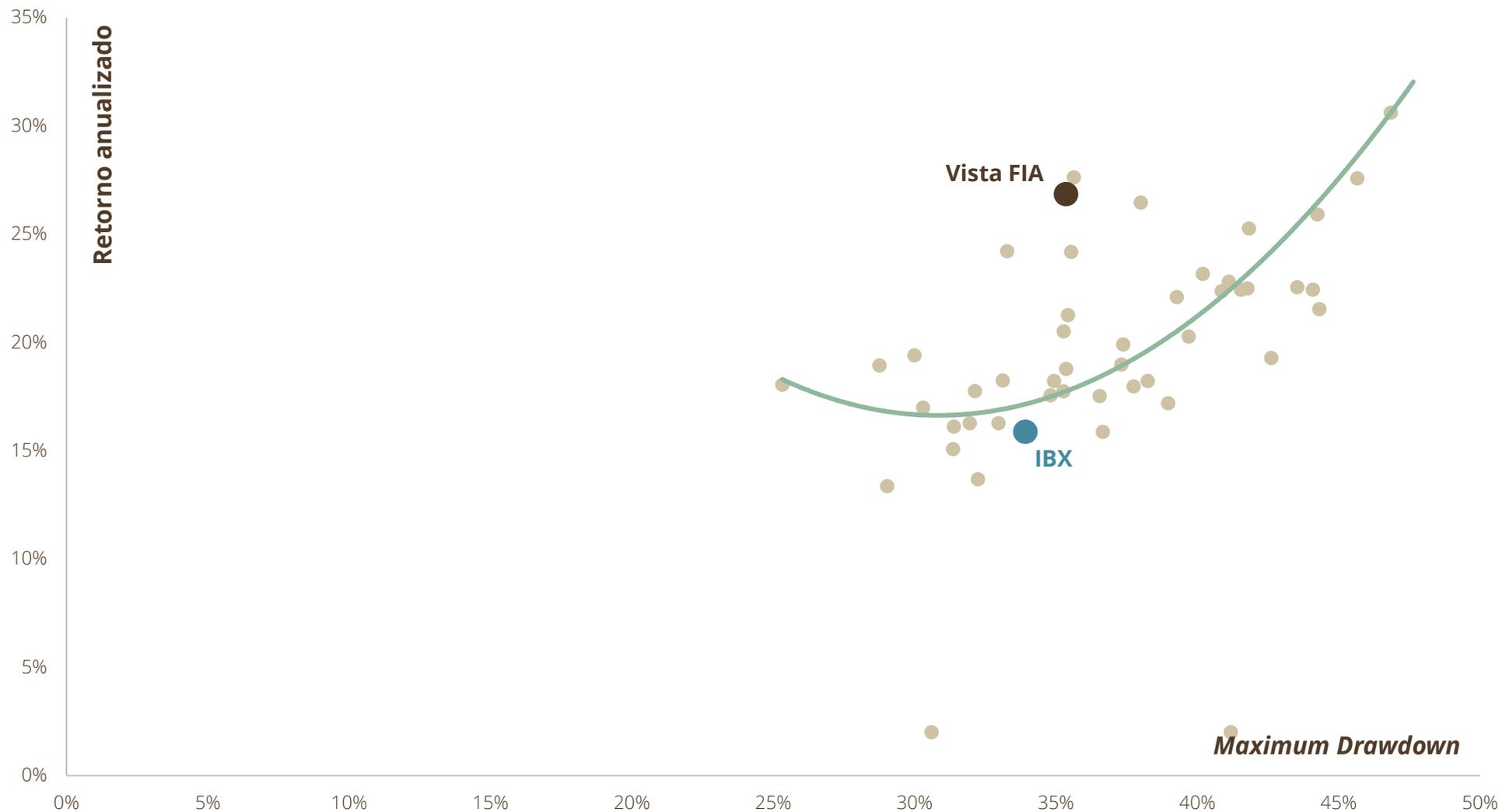
# Rentabilidade da indústria

Vista FIA vs. IQT Gestão Ativa<sup>1</sup>



# Foco na preservação de capital

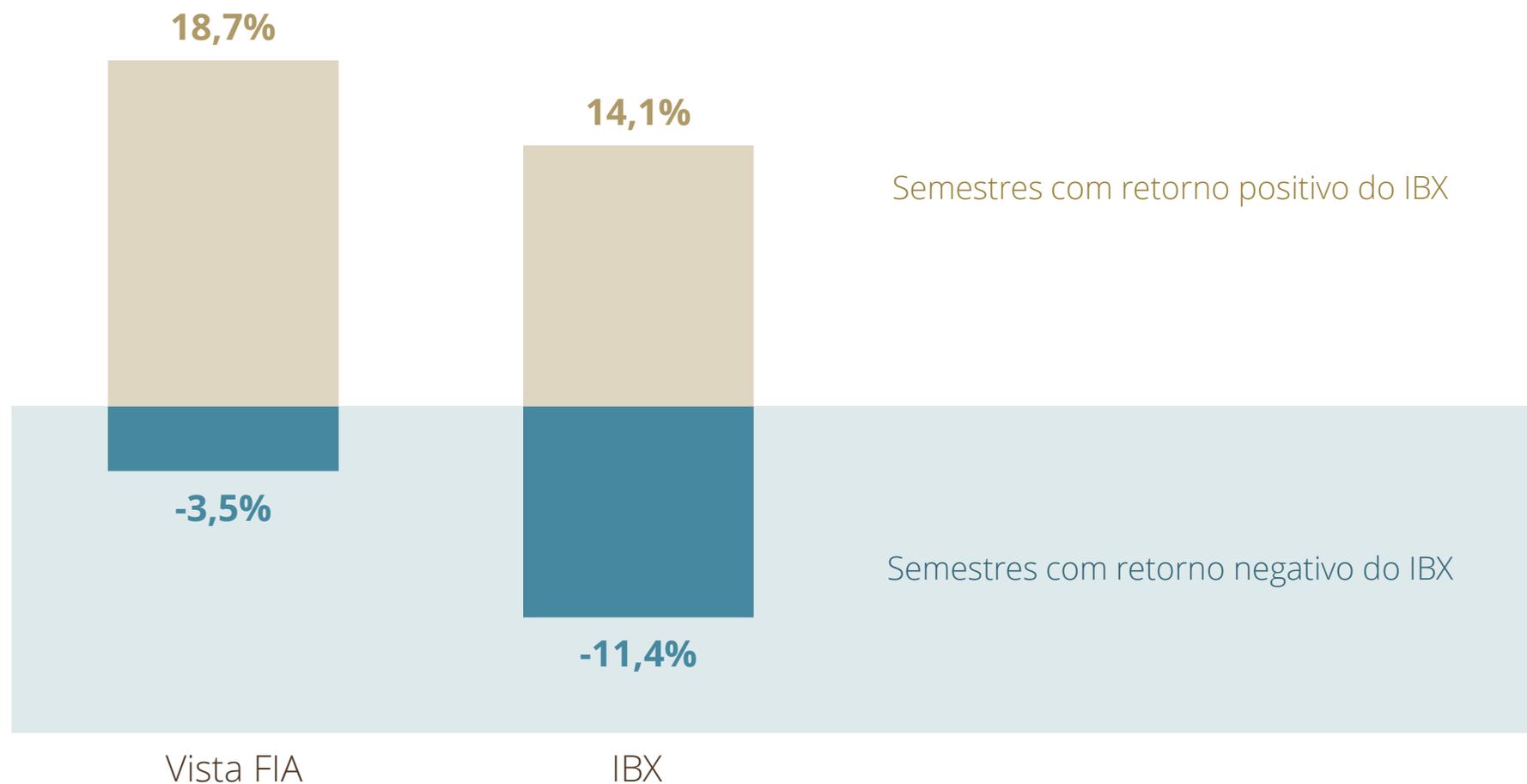
Retorno vs. Maximum Drawdown<sup>1</sup>



# Foco na preservação de capital

*Buscamos superar a bolsa em momentos de ganho e perda*

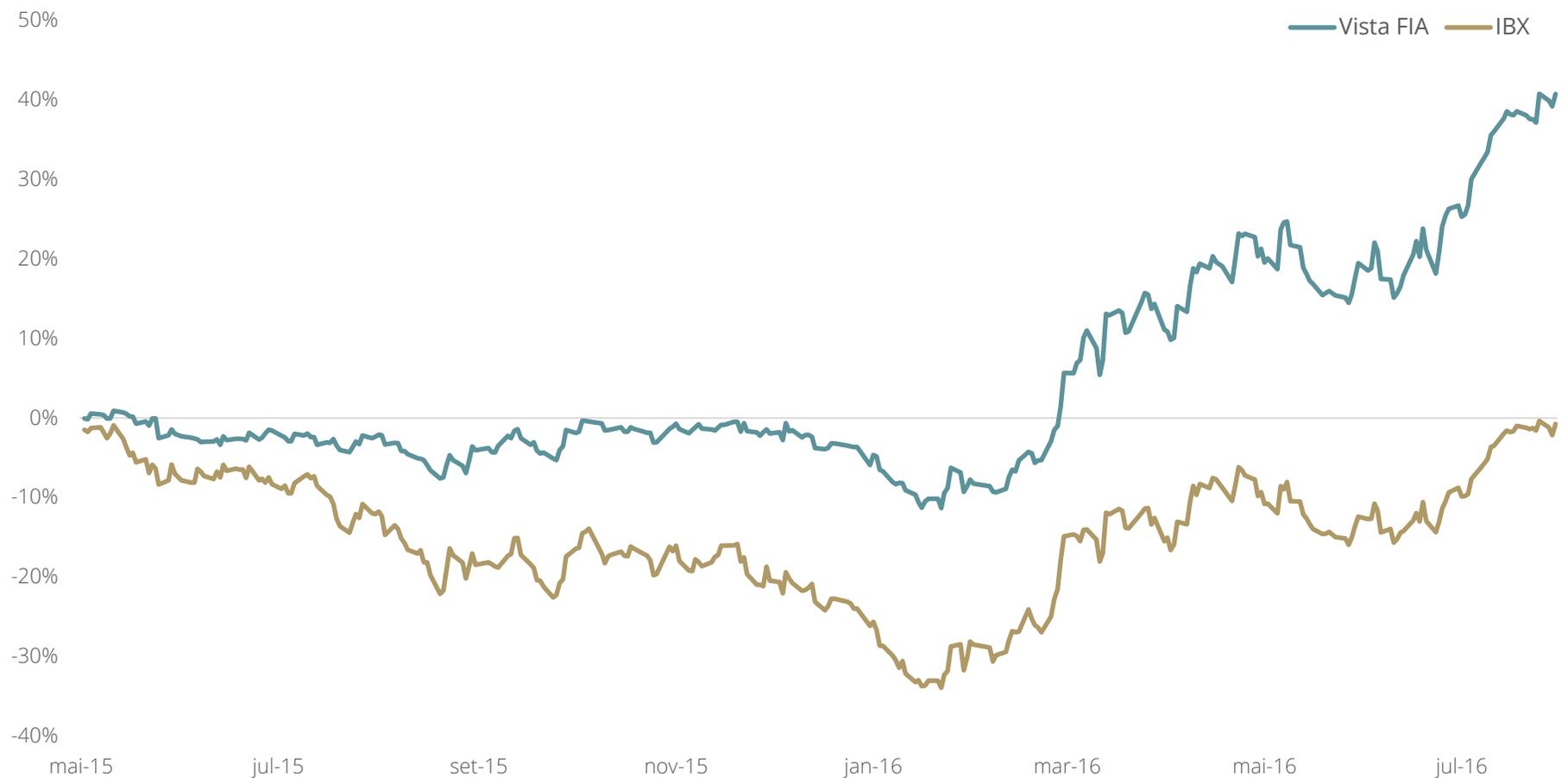
Retornos semestrais<sup>1</sup>



# Foco na preservação de capital

*Sem perdas relevantes mesmo no pior momento da bolsa*

Período de maior *drawdown* do IBX<sup>1</sup>

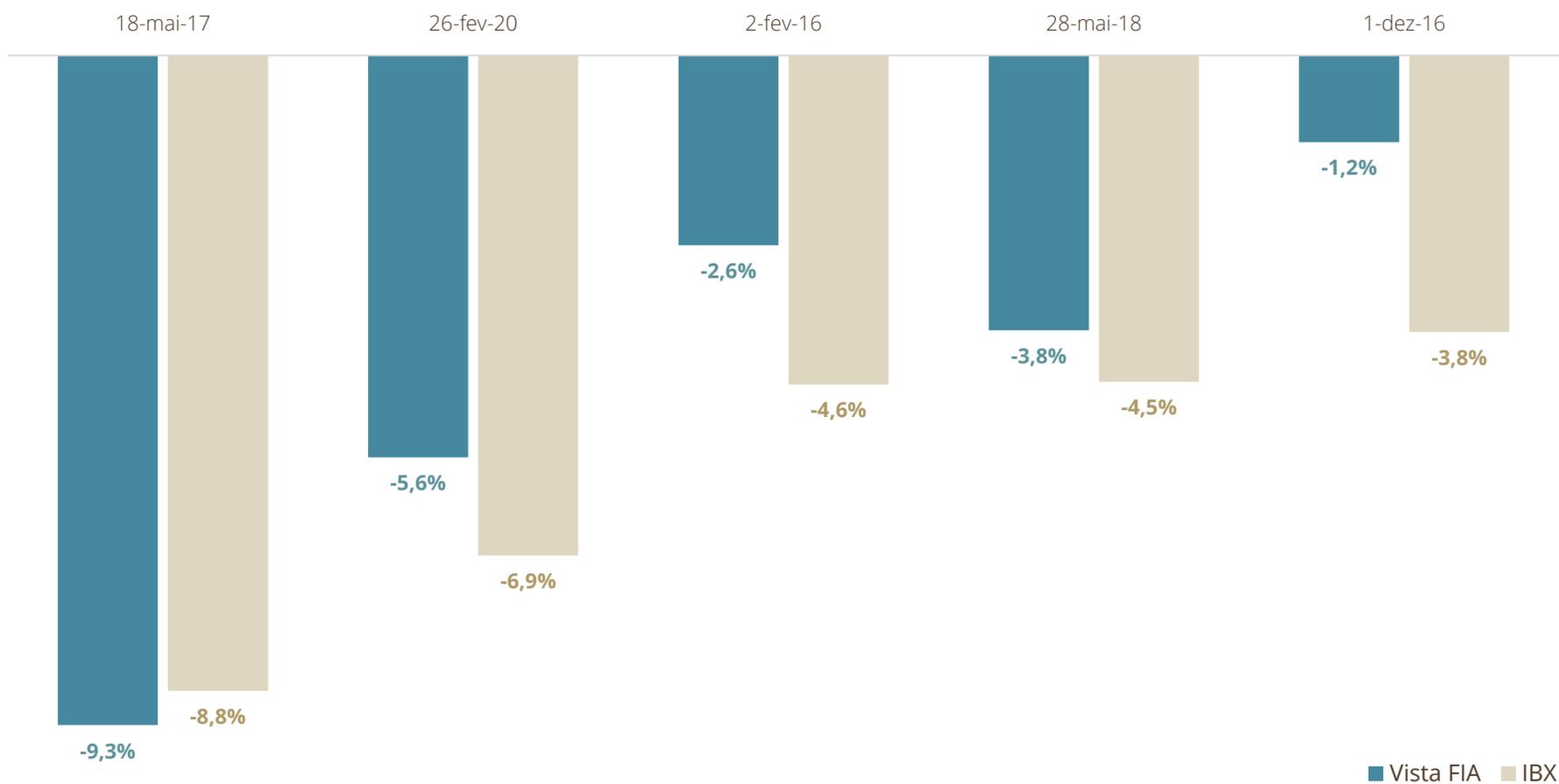


<sup>1</sup>Desde o início do fundo

# Foco na preservação de capital

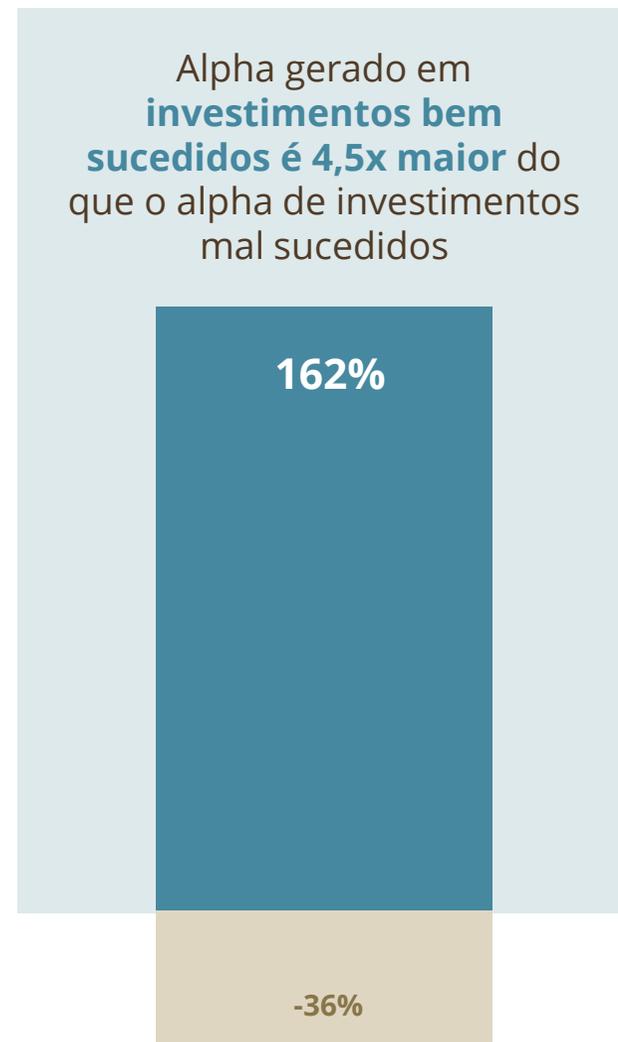
*Superamos a bolsa em quase todos os seus piores dias*

Piores dias do IBX<sup>1</sup>



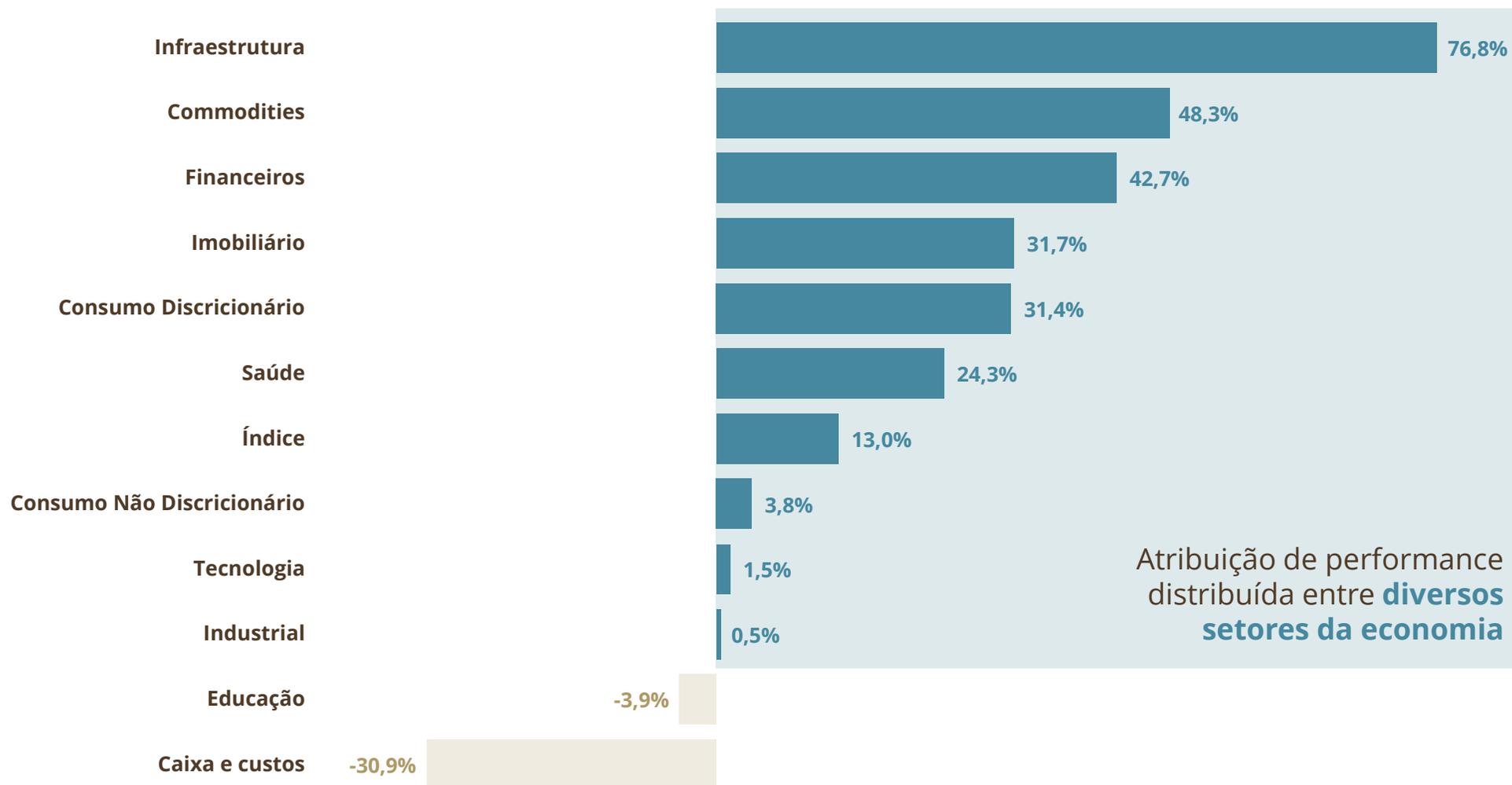
<sup>1</sup>Desde o início do fundo

# Hit ratio



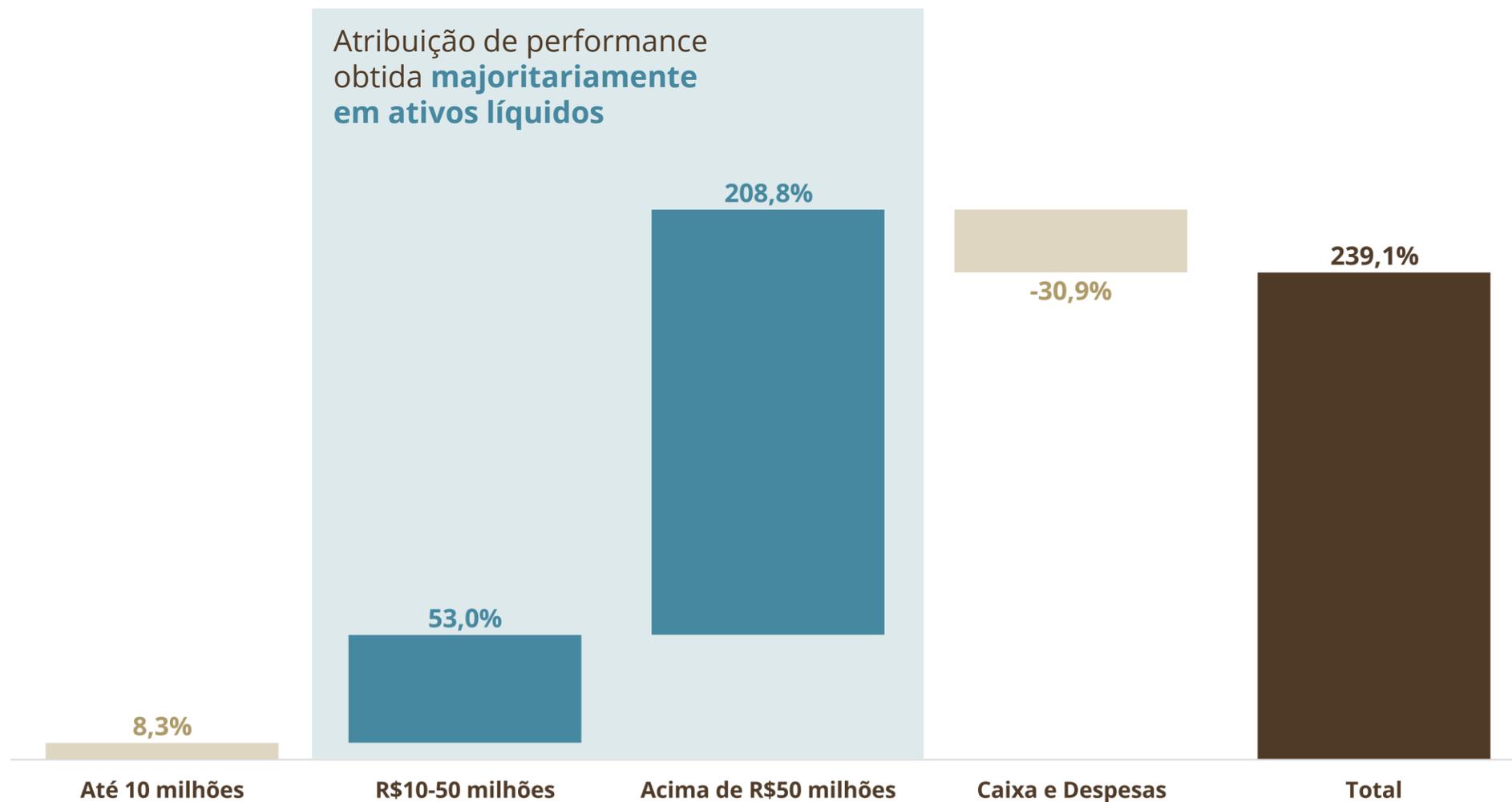
# Atribuição de performance setorial

*Analisamos e buscamos oportunidades em diversos setores da economia*



# Atribuição de performance por liquidez

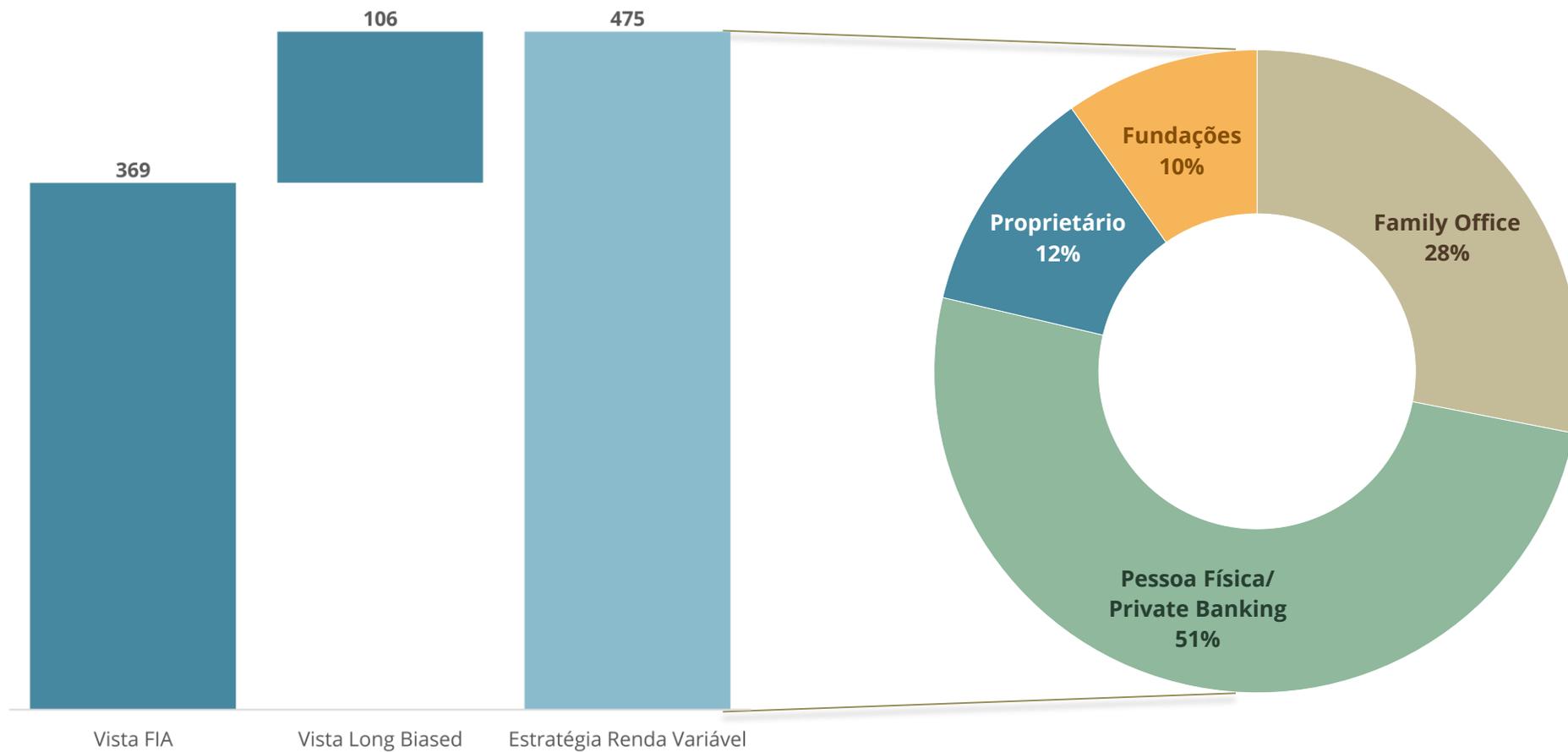
*Temos espaço para crescer o fundo sem abrir mão da rentabilidade*





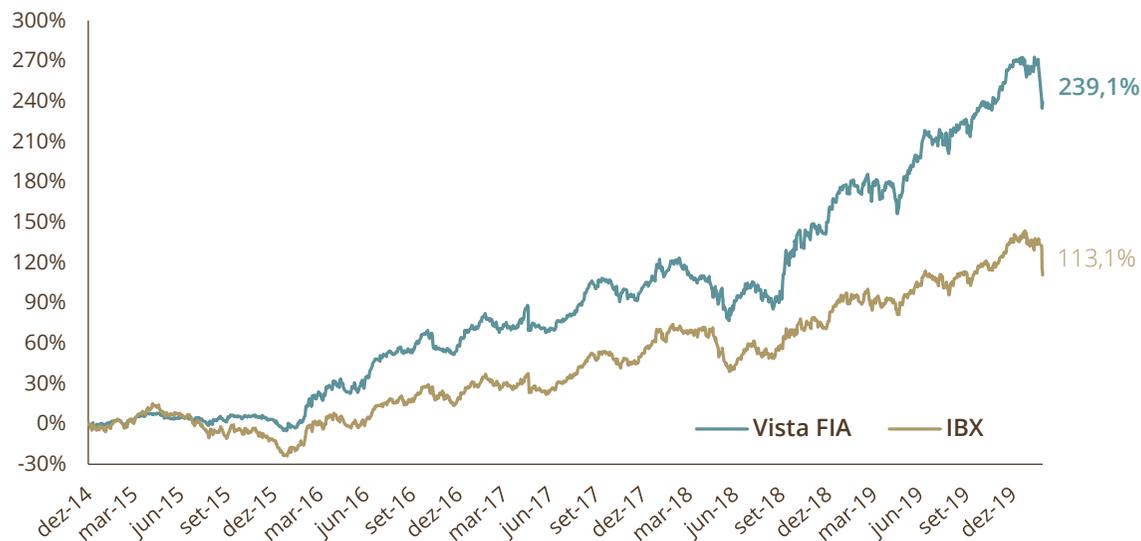
## **Parte 3**

### Informações gerais

**AUM<sup>1</sup>***Cotistas são nossos parceiros no negócio.*

# Informações financeiras

## Rentabilidade



## Indicadores

Patrimônio atual	R\$ 368,8 milhões	Volatilidade média <sup>1</sup>	18,8%
Patrimônio médio em 12 meses	R\$ 237,7 milhões	Beta 12 meses	0,89
Rentabilidade acumulada	239,1%	Meses acima do IBX	37
Rentabilidade 12 meses	23,4%	Meses abaixo do IBX	25

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano		Desde o início*	
													Vista FIA	IBX	Vista FIA	IBX
<b>2015</b>	-1,0%	3,8%	0,0%	4,8%	-3,2%	0,1%	0,3%	-3,9%	2,1%	1,0%	1,3%	-1,9%	<b>3,2%</b>	-12,4%	<b>3,2%</b>	-12,4%
<b>2016</b>	-2,7%	3,6%	17,1%	8,3%	-7,0%	9,5%	12,2%	1,6%	-0,2%	10,9%	-8,1%	1,8%	<b>53,7%</b>	36,7%	<b>58,6%</b>	19,7%
<b>2017</b>	7,9%	3,9%	-2,8%	0,7%	-0,8%	-0,8%	3,8%	5,9%	7,4%	-0,2%	-4,4%	4,2%	<b>26,7%</b>	27,5%	<b>101,0%</b>	52,7%
<b>2018</b>	8,7%	0,7%	-3,0%	-1,5%	-7,5%	-1,3%	4,9%	-2,7%	0,3%	22,7%	3,5%	0,4%	<b>24,5%</b>	15,4%	<b>150,2%</b>	76,3%
<b>2019</b>	10,9%	-1,0%	1,6%	0,5%	0,9%	5,6%	3,9%	2,8%	2,4%	3,3%	0,9%	7,4%	<b>46,2%</b>	33,4%	<b>265,7%</b>	135,1%
<b>2020</b>	-1,4%	-5,9%											<b>-7,3%</b>	-9,4%	<b>239,1%</b>	113,1%

## Informações gerais

Data de início	30/12/2014
Público-alvo	Investidores em geral
Classificação ANBIMA	Ações Livre
Gestor	Vista Capital
Administrador	BNY Mellon
Taxa de administração	2%

Taxa de performance	20% do que exceder a variação do IBX com marca d'água
Aplicação mínima	R\$ 5.000,00
Cotização da aplicação	D+1
Cotização do resgate	D+15
Liquidação do resgate	D+17
Taxa de saída antecipada	10%

## Disclaimer

*“ESTA APRESENTAÇÃO TEM CARÁTER MERAMENTE INFORMATIVO. AS INFORMAÇÕES AQUI CONTIDAS NÃO DEVEM SER ENTENDIDAS COMO COLOCAÇÃO, DISTRIBUIÇÃO OU OFERTA DE COTAS DE FUNDO DE INVESTIMENTO OU QUALQUER OUTRO VALOR MOBILIÁRIO.*

*A APLICAÇÃO EM FUNDOS DE INVESTIMENTO APRESENTA RISCOS PARA OS INVESTIDORES, PODENDO RESULTAR EM SIGNIFICATIVAS PERDAS PATRIMONIAIS E A CONSEQUENTE PERDA DO CAPITAL APLICADO. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM A GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC. LEIA A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. ESTES DOCUMENTOS PODEM SER ENCONTRADOS NO SITE <http://www.vistacapital.com.br>. A RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS E TAXA DE SAÍDA.”*



# VISTA CAPITAL

Rua Abreu Fialho, 21  
Jardim Botânico | Rio de Janeiro | RJ  
CEP 22460-240

[www.vistacapital.com.br](http://www.vistacapital.com.br)  
[vistacapital@vistacapital.com.br](mailto:vistacapital@vistacapital.com.br)  
Tel.: (21) 3570-8480

**VISTA** CAPITAL

[vistacapital.com.br](http://vistacapital.com.br)