

O Vista Multiestratégia registrou resultado positivo de 7,5% no mês, com ganhos concentrados em ações brasileiras e investimentos no exterior.

Setembro foi mais um período favorável para a tese de crescimento econômico acima do esperado e realocação em bolsa. Seguimos acreditando que ambos os fatores estão aquém do potencial. A alocação em bolsa está em estágios iniciais e as expectativas para o PIB nos próximos anos estão tímidas diante da recuperação que se espera.

No entanto, julgamos que as incertezas internas e externas aumentaram e, ao longo do mês, aumentamos os hedges.

Interno

Uma cesta de ações de varejo performou +31% nos últimos 2 meses, contra +15% da bolsa. Conforme esperávamos, nossa recuperação cíclica impulsionou uma reprecificação.

Entretanto, grande parte do valor que hoje está implícito no preço das companhias requer uma melhora do cenário de longo prazo que, por sua vez, exige uma reestruturação do estado brasileiro.

Nesse momento, parece-nos justo que o componente cíclico sobrepassa a preocupação com uma eleição incerta, mas esse encontro está marcado. Em algum momento nos próximos seis meses, o tema eleitoral irá dominar a dinâmica de preço. Não sabemos exatamente quando, mas hoje estamos um mês mais próximos e com um novo valuation.

A inclinação da curva de juros indica que o mercado atribui um prêmio ao processo eleitoral. Por que seria diferente nos outros ativos?

As dificuldades internas do PSDB se estenderão, pelo menos, até a convenção nacional de dezembro. Paralelamente, Bolsonaro busca se colocar como um candidato mais ortodoxo economicamente e a esquerda se mantém desorganizada. Vale lembrar ainda que, nesse mesmo momento em 1993, não se falava em Fernando Henrique Cardoso.

Em resumo, mantemos nosso viés positivo com a vitória da centro-direita, reconhecendo que *incerteza* é o nome do jogo hoje.

Externo

Discutimos previamente a importância da liquidez para equilíbrio de preço dos ativos globais. Qualquer mudança, mesmo que marginal, será acompanhada de perto por nós e irá se refletir em nosso portfólio. Estamos navegando em águas nunca exploradas. O mundo nunca observou a saída de um estímulo de tal proporção.

Ao longo do mês, dois itens importantes nesse campo se desenvolveram:

(i) *Proposta de reforma tributária de Trump.* Uma aprovação poderia levar o FED a apertar as condições monetárias além do esperado; e

(ii) *Mandato de Janet Yellen chegando ao final.* A expectativa de uma renovação por parte de Trump se reduziu e existem quatro nomes que lideram as apostas. O nome do novo presidente indicará para o mercado a expectativa de política monetária futura. Kevin Warsh é o que mais nos preocupa.

Fora dos EUA, em outubro, devemos observar o plano do ECB para redução de seus estímulos e o desenrolar chinês às vésperas do aguardado congresso do partido comunista.

Do lado positivo, o governo de Maurício Macri continua ganhando força eleitoral e econômica. Mantemos posições em ações argentinas, embora menores do que anteriormente, as quais contribuíram de forma relevante para o resultado do mês.

Em moedas, a principal contribuição foi a posição em libra esterlina, mantida na carteira.

Permanecemos à disposição.

Vista Capital

A Vista Capital Gestora de Recursos Ltda. ("VISTA CAPITAL") é uma sociedade autorizada pela CVM como administradora de carteiras de valores mobiliários, na categoria "gestora de recursos". A VISTA CAPITAL não se responsabiliza por erros, omissões ou imprecisões das informações divulgadas, nem por decisões de investimento tomadas com base neste material. O conteúdo aqui veiculado possui caráter exclusivamente informativo e não constitui aconselhamento ou recomendação de investimentos, notadamente, atividade de análise e consultoria de valores mobiliários, nem uma oferta de valores mobiliários pela VISTA CAPITAL. Para a avaliação do desempenho do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses). Os recursos aplicados em fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, do custodiante, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade apresentada dos fundos de investimento não é líquida de impostos. Caso o índice comparativo de rentabilidade aqui veiculado não seja o benchmark descrito no regulamento do fundo, considere tal índice meramente como referência econômica. Aos investidores é recomendada, antes do investimento, a análise detalhada dos documentos regulatórios dos fundos de investimento, notadamente a seção de fatores de risco. Este material e as informações aqui veiculadas são de propriedade da VISTA CAPITAL. É vedada a circulação e reprodução, no todo ou em parte, sem a devida autorização expressa prévia.

