

Em 2021, a cota do Vista FIA acumulou variação de 0,0%, comparada a variação negativa de -3,0% do IBX no mesmo período.

A cota do Vista Long Biased acumulou variação de +1,2%, comparada a variação de +0,1% do CDI no mesmo período.

Desde o início em 1º de janeiro de 2015, a cota do Vista FIA acumula variação de 301,9%, comparada à variação de 136,0% do IBX no mesmo período.

A cota do Vista Long Biased, por sua vez, acumula rentabilidade de 72,9% desde 26 de outubro de 2018, comparada à variação de 10,2% do CDI no mesmo período.

* * *

No mês de janeiro, nossos investimentos em Hapvida e NotreDame Intermédica foram os principais contribuintes para os resultados dos fundos. Ambos ocupam posição de destaque no portfólio e o anúncio da oferta para a combinação dos negócios, que concretizada formará a maior operadora de saúde do país, fez com que as ações se valorizassem.

Desde as aberturas de capital em 2018, a fusão era uma opção continuamente suscitada devido à semelhança do modelo de negócio e à complementariedade geográfica *perfeita*. A Hapvida nasceu e exerce dominância nas regiões norte e nordeste do país e, mais recentemente, avançou para o centro-oeste e o interior de São Paulo. Já a NotreDame Intermedica focou sua expansão na Grande São Paulo e, mais recentemente, no Rio de Janeiro e na região sul do país.

O timing, no entanto, não poderia ter sido mais propício e foi uma grata surpresa. À medida que as empresas evoluíram seus planos de expansão e conquistaram novos territórios, tornou-se cada vez mais iminente o embate direto em alguma região, com competição de preço nas aquisições e na expansão orgânica, como parece ter ocorrido no Paraná e começava a se desenhar em Minas Gerais.

Uma bem-sucedida combinação dos negócios criará uma companhia com diferenciais competitivos e barreiras de entrada singulares no Brasil. A presença nacional, a redução da competição e a escala trarão capacidade comercial e estrutura de custos e despesas ainda mais produtiva. Juntas essas características retroalimentarão a competitividade em preços, criando um ciclo virtuoso de mais crescimento, mais escala e mais produtividade.

O mercado de mais de 45 milhões de beneficiários, 160 milhões de *não beneficiários* – dependentes da assistência do SUS – e dos mais de 15 milhões de beneficiários de cooperativas ao redor do país parecem garantir uma oportunidade de muitos anos de crescimento.

Caso a operação siga adiante, o risco está no caminho a ser percorrido até que ambos os gigantes operem como um só. Ainda que o desafio dessa vez seja muito maior, não há qualquer novidade no assunto, ao menos acerca das questões operacionais. A NotreDame Intermedica e Hapvida já fizeram uma série de aquisições de operadoras e hospitais, algumas delas com tamanhos expressivos, como é o caso do Grupo São Francisco, da Clinipam e da Greenline. Relacionamento com médicos,

integrações de sistemas, adaptação de processos e protocolos, unificação de times corporativos e outras necessidades criadas pelas aquisições são desafios para os quais as companhias têm histórico de execução, procedimentos definidos e times experientes.

Nesse sentido, parece-nos que mais importante e desafiador será equilibrar eventuais diferenças de cultura corporativa entre as companhias e adaptar a nova empresa à flexibilidade de modelo que poderá ser necessária para atender às exigências dos diversos públicos e regiões, agora sob o mesmo chapéu. Acreditamos que diferenças e egos serão acomodados para que se aproveite o melhor de cada lado, preservando os talentos das companhias e exercendo plenamente o novo potencial competitivo.

A aprovação do órgão de regulação concorrencial tampouco parece que será um empecilho, em função da já mencionada ausência de sobreposição relevante nos mercados em que as companhias atuam.

Entre a oportunidade de ter um gigante unificado, “imparável” do ponto de vista competitivo e diante de um grande mercado para consolidar e expandir, e o risco a ser corrido até que as empresas sejam uma só, hoje pendemos para o lado da oportunidade. Apesar da alta relevante no mês, as posições de NotreDame Intermedica e Hapvida seguem entre os principais investimentos dos fundos.

* * *

Permanecemos à disposição.

Vista Capital

Rentabilidade: Vista FIC FIA

| | Vista FIA | IBX |
|-----------|-----------|--------|
| 2015 | 3,2% | -12,4% |
| 2016 | 53,7% | 36,7% |
| 2017 | 26,7% | 27,5% |
| 2018 | 24,5% | 15,4% |
| 2019 | 46,2% | 33,4% |
| 2020 | 9,9% | 3,5% |
| 2021 | 0,0% | -3,0% |
| jan | 0,0% | -3,0% |
| Acumulado | 301,9% | 136,0% |

Rentabilidade: Vista Long Biased FIC FIM

| | Vista LB | CDI |
|-----------|----------|-------|
| 2018 | 2,9% | 1,1% |
| 2019 | 36,4% | 6,0% |
| 2020 | 21,8% | 2,8% |
| 2021 | 1,2% | 0,1% |
| jan | 1,2% | 0,1% |
| Acumulado | 72,9% | 10,2% |

A Vista Capital Gestora de Recursos Ltda. ("VISTACAPITAL") 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.

