

Em 2021, a cota do Vista FIA acumulou variação de -7,3%, comparada a variação negativa de -6,4% do IBX no mesmo período.

A cota do Vista Long Biased acumulou variação de +0,3%, comparada a variação de +0,3% do CDI no mesmo período.

Desde o início em 1º de janeiro de 2015, a cota do Vista FIA acumula variação de 272,7%, comparada à variação de 127,8% do IBX no mesmo período.

A cota do Vista Long Biased, por sua vez, acumula rentabilidade de 71,5% desde 26 de outubro de 2018, comparada à variação de 10,4% do CDI no mesmo período.

* * *

No mês de fevereiro, os setores de petróleo e consumo foram os maiores detratores na contribuição do fundo. O comentário sobre o investimento em Petrobras e os acontecimentos de fevereiro podem ser lidos no [comentário mensal macro](#).

No setor de consumo, destacamos a *underperformance* de Alpargatas. A magnitude das evoluções da Alpa desde a troca no controle acionário em 2018 e a troca da gestão em 2019 nos entusiasma. O excelente negócio passou a contar com sócios alinhados e excelentes gestores a nível global.

A operação brasileira tem excedido as expectativas. Passou virtualmente “imune” pelo difícil ano de 2020 ao mesmo tempo em que alcançou importantes avanços estruturantes. Destacáremos os seguintes: (i) diversificação da base de fornecedores, com redução de risco de cauda muito relevante, uma vez que

historicamente a empresa dependia de um exclusivo fornecedor de borracha; (ii) contínuo avanço no pilar de Revenue Growth Management (RGM), que consiste essencialmente em ter o produto certo no lugar certo ao preço certo (em outras palavras, a “arte de aumentar preços sem perda de volume”); (iii) execução de projetos de natureza permanentes focados em eficiência, como o Orçamento Base Zero (OBZ) e o Value Improvement Program (VIP 100%).

A alocação de capital também avançou no ano com a venda da marca Mizuno. Apesar de representar menos de 10% da receita da companhia, o negócio de calçados esportivos tinha rentabilidade pior, demanda por capital de giro maior, e principalmente, exigia tempo e foco da diretoria. Com a venda, a gestão da Alpargatas fica cada vez mais focada no seu negócio core de Havaianas e em eventuais novos negócios de escala potencial global.

Na operação internacional, que em 2019 representou 12% dos volumes e 21% da receita da Alpa, a oportunidade é enorme. A Alpa possui apenas ~3% de market share de um mercado endereçável de 900 milhões de pares¹, sendo que mais da metade desse potencial está concentrado em três regiões foco da cia: Europa, EUA e China. A orientação por resultado da nova Alpa nos fornece conforto adicional quanto ao risco de eventual alocação de capital nessas operações no exterior não ser bem-sucedida. Sem resultado positivo, as operações não terão contínuo investimento a fundo perdido. Um exemplo dessa postura foi o recuo das operações na Índia, que não demonstrou sucesso inicial e foi sequencialmente desmobilizada, repensada, antes de voltar ao ataque.

¹ Fonte: Euromonitor. Flip flops ajustado por renda e preço acima de \$10.

Dentre as grandes apostas, a operação dos EUA apresenta sinais de melhoria. A companhia passou os últimos dois anos reposicionando sua presença na região, aumentando o foco na venda online e reduzindo a exposição ao varejo físico. Isso foi feito por um time de executivos com longa experiência de varejo local, como o head da região, Jacob Umland, que possui mais de 20 anos de experiência na VF Corporation US (dona de marcas como Vans, North Face etc.). Desta forma, mesmo em ano de pandemia, a empresa conseguiu crescer receitas na região, apesar da queda de 55% nas vendas do varejo físico.

A operação da companhia na China fechou o seu primeiro ano completo com aproximadamente R\$30mm de vendas (apenas 3% da receita da Alpa internacional), através de uma estratégia 100% direcionada para o canal online. Quando olhamos a dinâmica de vendas ao longo do ano estas são crescentes no mês a mês, de forma que o run-rate de final de ano implica forte crescimento de receita em 2021.

Em contrapartida, regiões como APAC (ex: Austrália, Filipinas) e América Latina apresentaram performance negativa. Estas regiões foram muito impactadas pelo COVID e restrições impostas pelos respectivos governos no trânsito de locais (Filipinas e Argentina com 8 meses de lockdown) e turistas (Austrália). Entendemos que seja uma questão conjuntural, com prazo de vencimento, ainda que seja impossível determiná-lo.

Com a entrada de um novo CEO para a operação internacional em outubro (Frederic Levy, ex-Nespresso), esperamos maior velocidade no roll-out das iniciativas já implementadas no Brasil para o maior número possível de operações internacionais. A começar pelo roll-out do RGM em 2021 na Europa, que concentra mais de 50% das vendas

internacionais e já tem distribuição e marca mais bem estabelecidas com bons índices de preferência de marca.

Os avanços em formação de equipe, go-to-market e distribuição não são frutos do acaso, mas sim da liderança e extensa experiência de pessoas como Roberto Funari (CEO), que, em seus mais de 20 anos de experiência em empresas de consumo global, já passou por desafios nas mais diferentes regiões do globo, de Ásia a Europa e Latam. Como nos disse um executivo com quem já trabalhou, "Roberto knows the world...".

Nosso investimento em Alpargatas foi uma das principais contribuições positivas no ano de 2020. A exposição voltou a ser elevada após a recente queda. Seguimos confiantes nas evoluções operacionais e comerciais, bem como no plano de longo prazo que fará a nova Alpa trilhar caminho semelhante ao que a Ambev trilhou nas últimas décadas, estabelecendo um portfólio de marcas icônicas globais no segmento de calçados e lifestyle.

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	-7,3%	-6,4%
jan	0,0%	-3,0%
fev	-7,3%	-3,5%
Acumulado	272,7%	127,8%

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	0,3%	0,3%
jan	1,2%	0,1%
fev	-0,8%	0,1%
Acumulado	71,5%	10,4%

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.



Gestão de Recursos