

O Vista Multiestratégia registrou variação negativa de 2,63% em novembro, decorrente entre outros de perdas na posição comprada em Petrobras.

Doméstico

Após mais de 2 anos, o fundo hoje não possui posição em Petrobras.

Os fundamentos microeconômicos da tese se mantêm intactos, mas o expressivo movimento do preço do petróleo reduziu a atratividade do investimento em comparação a outras oportunidades no Brasil.

Embora mantenhamos uma visão otimista com a *commodity* no longo prazo, não temos confiança em uma recuperação de curto prazo e enxergamos uma considerável discrepância entre as variações no preço do óleo *versus* a ação da Petrobras.

Olhando para trás, nossa interpretação é que o petróleo se tornou exatamente o alvo da retirada de liquidez que procurávamos. A receita era a mesma: ao posicionamento bastante esticado dos agentes de mercado bastaria associar um *trigger* para gerar uma avalanche de venda. No caso, o *trigger* foi relaxamento das sanções dos EUA ao Irã. Assistimos e nos aproveitamos de movimentos semelhantes ao longo do ano. Como destacado na última carta, mantínhamo-nos na busca da próxima vítima, mas infelizmente, dessa vez, estávamos na ponta errada.

* * *

À nossa carteira de ações, seguimos adicionando posições atreladas à atividade doméstica, em linha com nossa visão bastante otimista sobre a recuperação econômica.

Não divergimos do consenso geral acerca da formação do novo governo e das dificuldades congressuais. No entanto, talvez ao contrário da maioria, não vemos a aprovação da reforma da previdência como marco inicial de um governo reformista. A nosso ver, o Brasil já se encontra em um período reformista, que começara em 2014 e 2016, com a Lava-Jato e as reformas micro e macroeconômicas implementadas por Temer.

A eleição foi importante para referendar o período reformista, não para iniciá-lo. Veja-se que os dois maiores focos de reformas estão mantidos no governo. De um lado, a reforma no trato da coisa pública, com o combate à corrupção, da qual o futuro ministro Sergio Moro é o representante; de outro, a reforma econômica liberal, da qual Paulo Guedes é conhecido advogado.

Em outras palavras, não precisamos de uma nova confirmação da agenda reformista para estar otimistas com o Brasil. Dificuldades de execução e frustrações ao longo do processo sempre existirão, mas hoje é preciso uma alteração da agenda para alterar nosso viés comprador.

A mudança da agenda iniciada por Temer era o risco eleitoral, que já foi ultrapassado. Apesar de criar ruídos, não enxergamos no Congresso força, nem desejo, de interromper o processo, que demonstrará cada vez mais suas virtudes.

Externo

No cenário externo, o evento relevante do mês foi a indicação de recuo do FED. O movimento veio ao encontro de nossas expectativas que justificavam a posição aplicada nos juros americanos.

Apenas o fim do processo de retirada de liquidez extinguirá nossa preocupação, mas a diminuição do ímpeto na alta de juros é um primeiro passo importante para os ativos de risco. Ainda mais importante é a sinalização de que a *put do FED* está de volta e perto.

Nunca se sabe onde param os momentos de desaceleração econômica e, sendo o atual um dos maiores ciclos da história, a preocupação redobrada é legítima. Não enxergamos uma crise nos EUA no curto e médio prazo, mas as novas projeções de crescimento podem enxugar ainda mais os múltiplos.

* * *

Por outro lado, o foco de atenção na Europa vem se intensificando. Mantivemos a posição vendida na moeda e adicionamos venda nos bancos e nos títulos do governo. Se nos EUA, há uma crise de liquidez sobre a qual a atuação do FED tem um peso forte, na Europa, o problema parece ser mais estrutural e, historicamente, crises de crédito são aquelas que merecem maior atenção.

Europa é um tema que nos acompanha há alguns anos e estará presente nas próximas cartas com mais detalhes.

Permanecemos à disposição.

Vista Capital

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.

