

No terceiro trimestre de 2023, a cota do Vista FIA acumulou variação de -3,2% comparada à variação de -1,3% do IBOV no mesmo período.

A cota do Vista Long Biased acumulou variação de 6,1%, comparada à variação de 3,2% do CDI no mesmo período.

Desde o início em 1º de janeiro de 2015, a cota do Vista FIA acumula variação de 196,2%, comparada à variação de 133,1% do IBOV no mesmo período.

A cota do Vista Long Biased, por sua vez, acumula rentabilidade de 63,5% desde 26 de outubro de 2018, comparada à variação de 41,9% do CDI no mesmo período.

\* \* \*

No segundo trimestre do ano, a combinação de um ambiente externo mais benigno para os mercados emergentes, impulsionado pela melhora da inflação global, e a precipitação de um ciclo de queda de juros no Brasil, alimentado por uma melhora importante do quadro inflacionário, contribuíram para uma redução expressiva do prêmio de risco implícito nos ativos ligados ao ambiente doméstico de Brasil. Já no terceiro trimestre, apesar do início do ciclo doméstico de corte de juros, o ambiente externo se tornou muito mais desafiador em função do crescimento surpreendentemente forte da economia americana e da pressão altista nas taxas de juros reais de longo prazo norte-americanas. Ou seja, apesar do quadro benigno da inflação doméstica, a reprecificação dos

juros internacionais levou a um aumento do prêmio de risco requerido pelos investidores para mercados emergentes. As dúvidas sobre o comprometimento do governo com as metas fiscais, bem como a natureza do ajuste fiscal, também tiveram alguma relevância na reversão do ambiente positivo para os mercados locais do trimestre anterior.

A agenda arrecadatória do governo brasileiro, por exemplo, com temas como fim de JCP e subvenções de imposto, e as discussões macroprudenciais, como o teto de juros do rotativo no cartão de crédito, adiciona imprevisibilidade e alimenta revisões de expectativas para empresas domésticas, principalmente aquelas ligadas ao setor de varejo.

Do outro lado, testemunhamos nos últimos meses considerável volatilidade, tanto em relação aos preços quanto aos fundamentos que envolvem o petróleo e seus derivados. Durante o terceiro trimestre do ano, assistimos a uma forte recuperação dos preços, que subiram de US\$ 70 para US\$ 90 por barril. Essa ascensão foi impulsionada pela continuidade dos cortes voluntários na produção por parte dos principais membros da OPEP, a redução dos estoques globais e a expectativa de desaceleração lenta da economia dos Estados Unidos. Surpresas positivas no âmbito da oferta, como o retorno à máxima histórica da produção de petróleo dos EUA, contrabalancearam parcialmente este movimento. Fatores idiossincráticos ao refino e ao *trade* global de derivados também impulsionaram os

*cracks spreads*<sup>1</sup> globalmente, trazendo suporte adicional ao movimento do petróleo cru.

Olhando para frente, é importante observar que o conflito em curso no Oriente Médio, que teve início em outubro desse ano, acrescenta mais um elemento de incerteza a uma equação já marcada por preocupações em relação ao crescimento econômico global, ao aumento na oferta de petróleo e à considerável capacidade ociosa na OPEP.

O *rally* experimentado pela *commodity*, somado à contínua evolução da produção e à rentabilidade das operações, resultou em uma valorização significativa de nosso investimento na PRIO, que se destacou como a principal contribuição positiva deste trimestre. De forma semelhante, em menor escala, PetroRecôncavo e OceanPact também foram beneficiados por esse movimento. Ao longo do trimestre, concentramos nossa exposição setorial em PRIO.

Os maiores detratores foram nossas exposições ligadas ao mercado doméstico, como Lojas Renner e Natura.

Em ambiente de maior intervenção governamental na economia e possíveis impactos nas empresas listadas, o setor de construção se destaca dentre os segmentos que devem ser beneficiados nos próximos anos, sendo um dos grandes empregadores do país. O relançamento do Minha Casa Minha Vida melhorou as condições de compra para as diferentes faixas de renda, não só com a extensão do número de parcelas máximas para o financiamento, redução das taxas de juros e

aumento dos subsídios nas faixas mais baixas, como também no aumento do valor máximo por unidade que se enquadra no programa. Saindo da esfera federal e indo para o âmbito estadual, novos planos diretores no Rio de Janeiro e São Paulo também podem ajudar a destravar mais lançamentos. Iniciamos um pequeno investimento em Cury, e seguimos aprofundando os estudos de impactos nessas mudanças recentes.

Em Rumo, a tese que exploramos em nosso último comentário trimestral, de ambiente competitivo benigno e maturação de investimentos passados, teve boas evoluções quanto a perspectivas de repasse de preço. Durante o *Investor Day* de sua controladora, a diretoria explicitou um gap de precificação de 26% frente aos modais alternativos – valor que pode ser ainda maior, dado o aumento no preço do óleo diesel – a ser fechado ainda em 2024. A empresa segue sendo um dos principais investimentos em nosso portfólio.

Permanecemos à disposição.

## Vista Capital

---

<sup>1</sup> Diferença entre o preço de mercado dos derivados e do petróleo cru.

Histórico de rentabilidade Vista FIC FIA

Ano	Vista FIA	IBOV
2015	3,2%	-13,3%
2016	53,7%	38,9%
2017	26,7%	26,9%
2018	24,5%	15,0%
2019	46,2%	31,6%
2020	9,9%	2,9%
2021	-20,8%	-11,9%
2022	-9,5%	4,7%
2023	2,8%	6,2%
jan	4,3%	3,4%
fev	-7,6%	-7,5%
mar	-9,2%	-2,9%
abr	-1,1%	2,5%
mai	13,1%	3,7%
jun	8,6%	9,0%
jul	3,3%	3,3%
ago	-6,0%	-5,1%
set	-0,4%	0,7%
<b>Acum.</b>	<b>196,2%</b>	<b>133,1%</b>

Histórico de rentabilidade Vista Long Biased FIC FIM

Ano	Vista LB	CDI
2018	2,9%	1,1%
2019	36,4%	6,0%
2020	21,8%	2,8%
2021	-14,7%	4,4%
2022	-6,0%	12,4%
2023	19,3%	9,9%
jan	5,5%	1,1%
fev	-7,5%	0,9%
mar	-7,5%	1,2%
abr	-1,0%	0,9%
mai	14,1%	1,1%
jun	10,3%	1,1%
jul	4,4%	1,1%
ago	0,7%	1,1%
set	0,9%	1,0%
<b>Acum.</b>	<b>63,5%</b>	<b>41,9%</b>

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.

