

O Vista Multiestratégia e o Vista Hedge registraram rentabilidades de 4,94% e 2,84% no mês e de -2,68% e -0,11% no ano, respectivamente.

Em março, os principais ganhos para os fundos vieram das estratégias em renda variável, tanto doméstica quanto internacional, e da posição comprada em urânio. Ganhos com uma posição comprada em ouro completam o resultado.

Em função dos nossos limites de risco, as posições dos fundos seguem reduzidas, tanto em *VAR* quanto em *stress*, em relação à utilização média de risco dos últimos anos.

* * *

Dentre as teses centrais do fundo, seguimos posicionados no urânio, tanto na *commodity* como nas ações de produtores. A venda de Europa, principal *funding* do portfólio, continua sendo expressa através de ações, moeda e uma posição aplicada em juros, com resultados detratores à performance até então. A compra de Brasil é expressa via bolsa, com *hedge* parcial na venda de Petrobras. Carregamos, também, uma pequena posição de ações chinesas, tema que será discutido nas nossas próximas cartas.

Nos mercados globais, a narrativa central corrente é que há uma recuperação sincronizada da atividade global em curso, puxada pelos ciclos de manufatura

e de tecnologia. Isto, em conjunto com uma inflação de serviços resiliente, levaria os bancos centrais de países desenvolvidos a serem mais conservadores. Na nossa avaliação, continuamos acreditando que as economias desenvolvidas terão importantes diferenciações, o que se traduzirá também em comportamentos distintos nos preços dos ativos.

Os mercados brasileiros, por sua vez, têm sido *underperformers* entre os emergentes, tanto porque o governo brasileiro tem gerado ruídos em várias esferas como também porque a indústria financeira tem sido impactada por mudanças tributárias e por resgates. Nas últimas semanas, além de uma posição vendida em Petrobras, carregamos uma posição de inclinação da curva local de juros como *hedge* adicional da posição comprada em ações. Com o aumento do prêmio de risco em várias classes de ativos, encerramos esse *hedge* em juros e voltamos a ficar com uma carteira comprada em ações domésticas e vendida parcialmente em Petrobras.

Em linhas gerais, continuamos acreditando que o prêmio de risco implícito em parte das ações brasileiras se mostra excessivo, tanto vis-à-vis o cenário econômico quanto ao prêmio de crédito associado às mesmas empresas.

Na próxima seção, faremos uma breve atualização do caso de investimentos em Argentina, tema ainda

periférico na carteira, mas que tem gerado contribuições importantes para os fundos.

Argentina

Em março, expusemos mais uma vez nesse fórum o nosso otimismo com o andamento dos ajustes macroeconômicos e microeconômicos do atual governo, em meio ao distensionamento político e ao fortalecimento da posição da Casa Rosada.

O ceticismo político com o governo Milei, que fazia sentido como narrativa associada a um governo *anti-establishment*, começa a se dissipar. Afinal, se mostrou um erro ignorar o poder orçamentário nas mãos do governo federal, realidade bem diferente do caso brasileiro.

Ou seja, por mais que a base congressual do novo governo não esteja consolidada, a capacidade de promover um forte ajuste fiscal em cima dos governadores faz com que as negociações sejam menos duras que o esperado. Ao mesmo tempo, a honestidade sobre o tema durante a campanha e o desgaste das forças políticas associadas ao governo anterior fazem com que a popularidade do Milei siga alta, contrariando as expectativas iniciais.

De todo modo, as negociações políticas progrediram em temas vistos como contenciosos, em especial o reajuste das aposentadorias e a reimposição de faixas tributárias no Imposto de Renda. Portanto,

estamos próximos ao acordo que permitirá a tramitação e aprovação do projeto na Câmara dos Deputados. Ainda restarão obstáculos a serem superados no Senado, onde o governo enfrentará uma oposição mais presente.

Avaliamos que a compressão dos riscos políticos e fiscais tem potencial para ser um importante gatilho de um novo ciclo de valorização dos ativos argentinos, aprofundando o *rally* Milei, até o momento liderado pelas ações de bancos e pelos títulos soberanos.

O nosso posicionamento, por sua vez, continua refletindo a nossa preferência por ações vis-à-vis os *bonds*, tanto pelo menor comprometimento de capital como pela maior convexidade da estratégia. Continuamos a enxergar retorno nos bancos, ainda mais se considerarmos a potencial normalização do crédito em uma economia cujos empréstimos ao setor privado rondam os 9% PIB, contra algo mais próximo de 13% do PIB entre 2011 e 2018.

No entanto, em meio à melhora do ambiente microeconômico, começamos a diversificar o nosso portfólio, que agora conta também com maior exposição ao setor de *utilities* - em especial na distribuição de gás, alimentada também por um novo e mais robusto arcabouço tarifário.

Permanecemos à disposição.

Vista Capital

Vista Multiestratégia FIC FIM

Ano	Doméstico			Internacional				Caixa	Custos	Rent. Líquida	CDI
	Renda Fixa	Renda Variável	Moedas	Renda Fixa	Renda Variável	Moedas	Commodities				
2015	-0,8%	6,7%	16,4%	0,0%	1,5%	2,9%	0,3%	16,8%	-8,1%	35,7%	12,2%
2016	4,0%	27,8%	-3,0%	1,9%	1,5%	4,0%	0,3%	14,1%	-9,4%	41,3%	14,0%
2017	2,6%	-1,9%	-3,7%	1,4%	6,9%	-1,8%	0,0%	5,2%	-3,1%	5,6%	10,0%
2018	1,3%	37,0%	2,8%	0,3%	4,8%	-2,4%	0,3%	4,3%	-10,0%	38,4%	6,4%
2019	-0,5%	25,9%	0,7%	-2,0%	-6,6%	-3,8%	2,5%	2,4%	-5,7%	12,8%	6,0%
2020	3,3%	9,1%	7,9%	-3,0%	14,2%	2,9%	5,3%	0,9%	-10,4%	30,2%	2,8%
2021	-0,1%	1,7%	-5,1%	2,7%	5,7%	-4,4%	32,7%	2,0%	-7,9%	27,2%	4,4%
2022	-0,4%	0,4%	2,5%	-16,1%	8,9%	4,6%	18,6%	3,1%	-6,2%	15,3%	12,4%
2023	2,7%	2,8%	-0,2%	1,2%	-3,5%	0,9%	-3,6%	8,8%	-2,3%	6,7%	13,0%
2024	-0,1%	-1,3%	-0,5%	-5,3%	2,6%	-0,1%	0,8%	1,7%	-0,4%	-2,7%	2,6%
jan	-0,1%	-2,5%	-0,1%	-1,1%	1,7%	0,2%	2,4%	0,7%	-0,1%	1,1%	1,0%
fev	0,0%	-1,0%	-0,1%	-3,8%	-0,3%	-0,2%	-3,3%	0,6%	-0,2%	-8,2%	0,8%
mar	0,0%	2,4%	-0,3%	-0,3%	1,3%	-0,1%	1,8%	0,3%	-0,2%	4,9%	0,8%

Vista Hedge FIC FIM

Ano	Doméstico			Internacional				Caixa	Custos	Rent. Líquida	CDI
	Renda Fixa	Renda Variável	Moedas	Renda Fixa	Renda Variável	Moedas	Commodities				
2018	0,7%	7,6%	0,9%	-0,1%	0,3%	-0,7%	0,1%	3,8%	-2,9%	9,6%	4,1%
2019	0,0%	10,1%	-0,1%	-0,7%	-2,0%	-1,4%	1,0%	4,3%	-2,5%	8,6%	6,0%
2020	1,1%	3,0%	2,6%	-1,0%	4,7%	1,0%	1,8%	2,1%	-4,5%	10,7%	2,8%
2021	0,5%	0,5%	-1,6%	0,8%	2,3%	-1,3%	9,7%	3,3%	-3,2%	11,0%	4,4%
2022	0,1%	0,6%	0,7%	-3,9%	2,4%	1,1%	6,7%	10,0%	-4,0%	13,6%	12,4%
2023	1,4%	2,0%	0,1%	0,8%	-1,6%	0,6%	0,5%	10,6%	-2,1%	12,3%	13,0%
2024	-0,1%	-0,5%	-0,3%	-2,6%	1,5%	-0,1%	0,1%	2,2%	-0,5%	-0,1%	2,6%
jan	-0,1%	-1,1%	-0,1%	-0,5%	1,0%	0,1%	0,9%	0,9%	-0,2%	1,0%	1,0%
fev	0,0%	-0,5%	-0,1%	-1,9%	-0,1%	-0,1%	-1,7%	0,7%	-0,2%	-3,8%	0,8%
mar	0,0%	1,2%	-0,2%	-0,2%	0,7%	0,0%	0,9%	0,6%	-0,2%	2,8%	0,8%

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.

