

O Vista Multiestratégia registrou variação positiva de 7,68% no mês, com resultados igualmente divididos entre investimentos em ativos domésticos e externos.

Abaixo detalhamos as principais mudanças no cenário econômico, bem como em nosso portfólio.

Doméstico

O cenário pouco mudou nesse último mês¹:

1. Permanência do alinhamento entre os interesses dos congressistas e a necessidade de crescimento econômico;
2. Inflação cada vez mais baixa, reforçando a expectativa de maior redução da SELIC;
3. Curva de juros parece refletir um mercado confiante na queda de inflação, aprovação de reformas e um resultado político positivo em 2018;
4. *Risco vs. retorno* da bolsa brasileira, em nossa opinião, é melhor que outros ativos, pois não indica uma retomada de crescimento que, acreditamos, será consequência natural do cenário político-econômico indicado na atual curva de juros.

Enxergamos um momento incomum de combinação de redução de taxa de desconto, expectativa de elevação de lucros e investidores subalocados. Por estas razões, mantivemos a posição comprada em ações domésticas

Externo

Argentina

Em janeiro, nosso investimento em ações na Argentina gerou a maior contribuição (+2,76%) para o resultado entre as posições externas.

¹ Na *Atribuição de Performance - Dezembro 2016* exploramos com mais detalhes os pontos aqui destacados.

Atribuição de Performance por Região	
Brasil	4,30%
Argentina	2,76%
Europa	1,62%
Turquia	0,75%
Outros	0,08%
Custos / Perf	-1,83%
Vista Multiestratégia	7,68%

Mantemos enorme confiança no governo Macri e em sua equipe ministerial. Ao contrário do Brasil, Argentina não há necessidade de presidencialismo de coalização e boa parte dos ministros são *não políticos* e profissionais qualificados.

Um exemplo disso é Juan Jose Arauguren, atual Ministro de Energia e ex-presidente da *Shell* por 12 anos. Em seu primeiro ano de gestão, reduziu subsídios em todos os setores, elevando preços da gasolina à energia elétrica, em alguns casos em percentuais superiores a 400%.

Um feito importante de sua gestão ocorreu no último mês. O ministério costurou um grande acordo entre sindicatos (redução de direitos trabalhistas), a província de Neuquen (redução de impostos) e investidores internacionais (compromisso de investimentos), que permitiu a redução do custo de produção e o desenvolvimento da reserva de *Vaca Muerta*².

Europa

Outro resultado relevante nos investimentos internacionais foi a posição vendida em *bonds* europeus (+1,62%).

² *Vaca Muerta*, descoberta em 2010 pela extinta Repsol-YPF, é a maior acumulação de óleo e gás xisto da América do Sul. Seus 300Tcf representam cerca de 40% das reservas recuperáveis de gás xisto na Argentina.

Não houve nenhuma mudança relevante no quadro, exceto pelas incertezas que se intensificaram: de decisões da suprema corte italiana favorecendo o *5 Star Movement* (partido populista local), passando por escândalos com *François Fillon* (líder das pesquisas na França e principal adversário de *Marine Le Pen*, candidata contrária à permanência na UE), até novas discussões sobre ajuda à Grécia.

Às pressões internas sobre a manutenção do bloco europeu, soma-se um novo elemento: *Trump*.

Primeiro, fortalece os laços com UK, abrindo as portas para um acordo bilateral, condição importante para uma saída menos traumática e exemplar para outros possíveis países separatistas. Segundo, através de Peter Navarro, atual diretor do *National Foreign Trade Council* americano, acusa a Alemanha de usar um câmbio

subvalorizado para explorar outros países da UE e o EUA (*currency exploitation*).

Esse tópico já foi discutido por nós: união monetária existe apenas com união fiscal. O custo unitário de produção da Alemanha é muito inferior ao restante do bloco e, portanto, fosse sua moeda individual, deveria ser mais valorizada.

Os desequilíbrios na Europa ficam cada dia mais evidentes e as eleições e a postura de *Trump* podem ajudar a desencadear eventos de risco na região.

Por tais razões, mantemos posições vendidas nos *bonds* da Itália, Espanha e França.

Permanecemos à disposição para qualquer esclarecimento adicional.

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.

