

O Vista Multiestratégia e o Vista Hedge registraram rentabilidades positivas de 10,1% e 3,7% em janeiro, respectivamente.

O mês foi marcado pela confirmação de algumas tendências que discutimos na virada do ano, de modo que mantivemos nossas principais teses e posições.

Brasil

Impulsionados pelo otimismo com países emergentes, os ativos brasileiros performaram bem. Nossa carteira de ações, predominantemente composta por empresas associadas à atividade doméstica, obteve uma rentabilidade inferior ao índice.

O mercado ainda duvida de uma recuperação vigorosa da atividade. Exemplo disso é a recém divulgada redução da expectativa de um grande banco brasileiro para o crescimento do PIB em 2019: corte de 2,5% para 2,0%.

Do nosso lado, alguns indicadores sustentam nossa percepção de que a economia se encontra em processo de recuperação acelerada.

Como já comentamos em comunicações anteriores, entendemos que a diferença entre as expectativas de crescimento é derivada de diagnósticos distintos sobre o processo reformista. Parcela dos agentes aguarda a aprovação da reforma da previdência como o marco inicial de um eventual processo

reformista brasileiro. Para nós, a mudança das regras de previdência é apenas mais um passo, embora certamente de maior relevância. A virtuosa agenda reformista foi iniciada em 2016 e está em pleno curso.

A tradicional expectativa de crescimento do PIB próximo dos 2% é compreensível, mas entendemos que a probabilidade de superação é maior do que a de frustração.

Dois fatores de difícil projeção parecem menosprezados: (i) o efeito das reformas microeconômicas conduzidas pelo governo Michel Temer, que contribuem para o aumento do PIB potencial; e (ii) a recuperação da confiança dos agentes. Esse segundo item foi um fator importante para os erros de projeção econômica no período de 2014-15, quando a brutal queda de confiança no governo Dilma colaborou para a aceleração da derrocada da economia brasileira. Hoje, o que se observa é o extremo oposto.

Em outras palavras, vemos o Brasil no meio da corrida e não na linha de largada aguardando o sinal de partida.

Mantivemos as posições em empresas domésticas que se beneficiam da atividade econômica. No portfólio de moedas, seguimos com a posição comprada no real e vendida no peso mexicano.

Argentina

No campo econômico, há notícias positivas e negativas. O câmbio se manteve abaixo do patamar inferior da banda e a taxa de juros endógena apresentou queda relevante. Por outro lado, a atividade confirmou a tendência esperada e ainda segue piorando.

A moeda estabilizada ajuda no controle da inflação nos próximos meses e a redução de juros trará algum alívio econômico no período eleitoral. Ambos são fatores benéficos à reeleição de Mauricio Macri, evento realmente importante para o preço dos ativos.

Os políticos portenhos parecem concordar e dois movimentos chamaram nossa atenção. Aliadas de primeira ordem de Mauricio Macri – Elisa Carrio e Maria Eugenia Vidal – se distanciaram da Casa Rosada durante o auge da crise em 2018. Vidal cogitou antecipar as eleições na província de Buenos Aires para não ter sua imagem associada à de Macri na disputa presidencial. Com a calma recente, Carrio voltou a defender veementemente o atual presidente e Vidal não apenas desistiu de antecipar as eleições, como intensificou a campanha pró-Macri.

Esses movimentos são relevantes. Titulares de um grande eleitorado cativo, a dupla ajuda a compensar o carisma pouco elevado de Macri. Além disso, há um fator técnico, operacional, que agrega valor à aliança. O sistema eleitoral argentino prevê a utilização de

uma cédula única de votação partidária, criando um grande viés para o eleitor votar em todos os candidatos do mesmo partido.

Nos próximos meses, esperamos ver movimentos buscando quebrar a polarização Cristina vs. Macri, talvez o principal risco para a reeleição do atual presidente. Não acreditamos que eles serão bem-sucedidos e, ainda que sejam, os outros potenciais candidatos não são tão ruins quanto a ex-presidente.

Europa

O desenrolar das economias europeias vem confirmando nossa visão: a atividade está piorando e as confusões políticas estão se intensificando (e.x. recente disputa entre França e Itália). Com a eleição parlamentar europeia batendo a porta, os próximos meses prometem ser ainda mais animados.

Infelizmente, a piora das condições não gerou resultados positivos para nossa posição vendida na moeda. Adicionamos novamente uma posição vendida nos bancos europeus e nos títulos soberanos da Itália, França e Espanha.

* * *

Além das três posições mencionadas acima, mantemos apenas algumas estruturas de *hedge*, em função da preocupação com a piora da atividade econômica e retirada de liquidez global.

O fundo mantém utilização de risco próxima à banda superior do histórico.

Permanecemos à disposição.

Vista Capital

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.

