

O Vista Multiestratégia e o Vista Hedge registraram rentabilidades de 3,82% e 2,30% no mês e de 0,38% e 7,97% no ano, respectivamente.

Em outubro, os ganhos dos fundos foram explicados pela posição comprada em urânio, pelas estratégias em renda variável internacional, com destaque para a posição vendida em índices europeus, e pela posição comprada em dólar, especialmente contra o euro. As perdas foram concentradas principalmente em renda variável doméstica.

Em função dos nossos limites de risco, as posições dos fundos permanecem reduzidas em relação à utilização média de risco dos últimos anos.

Em tempos incertos como os atuais, os fatores externos acabam se sobrepondo às idiosincrasias domésticas e são elementos fundamentais para a construção do nosso portfólio, de modo que estamos constantemente reavaliando o nosso mapa de riscos e sendo bastante ativos na implementação de *hedges*. Nas seções seguintes, faremos uma breve atualização do cenário macroeconômico e da composição do portfólio.

* * *

A resiliência relativa da economia americana *vis-à-vis* outras economias desenvolvidas, explicada por questões tanto conjunturais quanto estruturais, continua sendo um elemento central do cenário

global. As adversidades cíclicas e estruturais da Zona do Euro, por sua vez, são cada vez mais evidentes e têm sido peças importantes do desenho do nosso portfólio. A forte queda da produção industrial manufatureira da Alemanha, que já acumula um recuo de 4% desde março, é simbólica dos enormes desafios daquela que ainda é a economia mais rica e com maiores *spillovers* de todo o continente europeu.

“The European economy has been losing competitiveness in the last 20-plus years, with respect not just to the United States but Japan, South Korea and, of course, China. In many, many technological areas, technological fields, we have lost presence, we have lost footprint.

The geopolitical, economic model upon which Europe rested since the end of the second world war, is gone. To have an economy capable of supporting an ageing society at the rhythm we have in Europe, we have to have much higher productivity.”¹

Ao mesmo tempo, a economia chinesa ensaia uma gradual recuperação cíclica. A significativa melhora do turismo doméstico, já em níveis de 2019, e a robustez das vendas de automóveis, especialmente de carros elétricos ou híbridos, são evidências recentes dessa recuperação. O setor imobiliário,

¹ DRAGHI, Mario. FT Keynote Interview. 08 Nov. 2023

alicerce fundamental de um modelo de crescimento que supostamente ficou para trás, também tem dado sinais preliminares de estabilização após o colapso dos últimos dois anos. Apesar disso, a ressaca do ciclo de endividamento pós-2008 e a acelerada piora demográfica cobrarão o seu preço nos próximos anos e a economia chinesa deverá transitar para um crescimento econômico mais baixo do que a média anualizada de 5% dos últimos cinco anos.

Enquanto a China tenta a transição para um modelo de crescimento menos dependente do setor *de real estate*, há uma forte ênfase do Estado em políticas industriais focadas no setor manufatureiro, principalmente nos segmentos de maior valor adicionado. Acreditamos, portanto, que a China tende a gerar *gluts* em setores importantes da manufatura e pressões deflacionárias mais adiante, apesar das ineficiências associadas à potencial fragmentação das cadeias globais de produção.

Ademais, nos chama atenção a recente e forte queda dos preços do petróleo e derivados, apesar da intensificação da guerra no Oriente Médio e do alongamento dos cortes de produção pela OPEC. Em nossa avaliação, a atual configuração parece sintomática de um mercado desbalanceado e vulnerável a surpresas negativas do lado da demanda.

No caso da economia dos EUA, considerando os pontos acima, o rebalanceamento em curso do

mercado de trabalho, o acúmulo de sinais de desinflação nos aluguéis e os efeitos defasados do aperto financeiro recente, nos perguntamos quais são os vetores inflacionários que justificariam uma maior preocupação por parte do FED em 2024.

* * *

Diante das importantes incertezas no ambiente global e da nossa avaliação sobre o *left tail* associado à uma desaceleração econômica, que está engordando em função dos efeitos defasados do ciclo de aperto monetário global, os fundos continuam concentrando risco em operações de valor relativo. A venda de Europa, tanto em ações quanto na moeda, continua sendo a principal peça de *funding* para o nosso portfólio.

Nos mercados domésticos, os ruídos em torno da política fiscal contribuíram para o aumento recente dos prêmios implícitos nos ativos de renda fixa, o que enxergamos como uma oportunidade para montar posições aplicadas em juros. No mercado de renda variável, seguimos comprados em ações domésticas e com um *hedge* parcial na venda de Petrobras.

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	0,7%	-2,9%	-0,2%	-2,0%	2,3%	1,9%	-5,0%	7,5%	-1,9%	0,4%	11,0%
jan	0,4%	1,2%	-0,4%	-0,1%	2,8%	0,3%	-2,0%	0,8%	-0,6%	2,5%	1,1%
fev	1,1%	-1,4%	-0,2%	-1,3%	-1,7%	-0,5%	-4,3%	0,7%	0,2%	-7,4%	0,9%
mar	0,0%	-3,4%	-0,1%	0,4%	-0,7%	0,1%	-3,4%	0,8%	-0,2%	-6,4%	1,2%
abr	-0,2%	0,2%	-0,1%	0,0%	-0,7%	-0,2%	-0,7%	0,7%	-0,2%	-1,2%	0,9%
mai	0,7%	0,9%	-0,1%	-0,2%	0,2%	0,0%	-0,8%	1,1%	-0,2%	1,5%	1,1%
jun	0,8%	2,4%	1,1%	-0,9%	1,6%	-0,5%	-0,2%	0,9%	-0,1%	5,0%	1,1%
jul	-0,4%	1,0%	0,3%	0,3%	-0,1%	-0,3%	0,8%	0,8%	-0,2%	2,1%	1,1%
ago	-0,9%	-0,7%	-0,5%	-0,5%	-1,2%	0,5%	0,9%	0,9%	-0,3%	-1,9%	1,1%
set	0,2%	-1,0%	-0,2%	0,0%	-0,3%	1,7%	2,3%	0,7%	-0,3%	3,0%	1,0%
out	-0,7%	-2,0%	0,1%	0,2%	2,5%	0,8%	2,6%	0,5%	-0,2%	3,8%	1,0%

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	0,3%	-1,0%	0,1%	-0,9%	1,5%	1,1%	-0,2%	8,9%	-1,7%	8,0%	11,0%
jan	0,1%	0,4%	-0,1%	0,0%	0,9%	0,1%	-0,6%	1,0%	-0,3%	1,6%	1,1%
fev	0,4%	-0,5%	-0,1%	-0,4%	-0,6%	-0,2%	-1,4%	0,9%	-0,1%	-1,9%	0,9%
mar	0,0%	-1,1%	0,0%	0,1%	-0,2%	0,0%	-1,1%	1,1%	-0,2%	-1,5%	1,2%
abr	-0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	-0,2%	-0,1%	-0,2%	0,8%	-0,2%	0,0%	0,9%
mai	0,4%	0,4%	-0,1%	-0,1%	0,1%	0,0%	-0,4%	1,2%	-0,2%	1,3%	1,1%
jun	0,4%	1,2%	0,5%	-0,4%	0,8%	-0,2%	-0,1%	1,1%	-0,2%	3,0%	1,1%
jul	-0,2%	0,5%	0,1%	0,1%	-0,1%	-0,1%	0,4%	0,9%	-0,2%	1,5%	1,1%
ago	-0,5%	-0,3%	-0,2%	-0,3%	-0,6%	0,3%	0,4%	1,0%	-0,3%	-0,5%	1,1%
set	0,1%	-0,5%	-0,1%	0,0%	-0,1%	0,9%	1,2%	0,8%	-0,2%	1,9%	1,0%
out	-0,4%	-1,0%	0,1%	0,1%	1,3%	0,4%	1,2%	0,8%	-0,2%	2,3%	1,0%

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.

