

Os fundos Vista Multiestratégia, Vista Hedge e Vista Macro Previdência registraram rentabilidades de 5,70%, 3,13% e 1,93% no mês e -14,65%, -4,26% e 1,71% no ano, respectivamente.

Em setembro, os ganhos para os fundos foram concentrados nas estratégias em *commodities* e renda variável doméstica, especialmente na posição comprada em urânio, e na venda de Ibovespa e Petrobrás. Resultados positivos em renda variável internacional, tanto com uma posição tática de compra de ações chinesas quanto com posições de valor relativo no mercado de ações norte-americano, além do ouro, completam o mês.

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

* * *

Alguns desenvolvimentos recentes no cenário global geraram movimentos importantes nos preços dos ativos e merecem uma reflexão cuidadosa sobre a sustentabilidade dos seus impactos na economia global - a intensidade e a natureza dos estímulos econômicos na China e o aumento das tensões no Oriente Médio.

No que tange ao primeiro ponto, desde o último dia 24 de setembro as autoridades chinesas

anunciaram algumas políticas de apoio à economia e aos mercados. A flexibilização da política monetária incluiu cortes de 20-30 pontos-base em todo o espectro das diversas modalidades de taxas de juros da China, um corte de 50 pontos-base na alíquota de compulsório e sinais claros de que há espaço para novas rodadas graduais de relaxamento monetário. Do lado do mercado de propriedades, a taxa mínima de *downpayment* foi reduzida de 25% para 15%, as taxas para hipotecas novas e existentes foram reduzidas e as restrições de compra de casas em cidades *tier 1* estão sendo relaxadas significativamente e, talvez o mais importante, a reunião do Politburo declarou pela primeira vez o objetivo de estabilizar o mercado imobiliário. As políticas para impulsionar o mercado de ações incluem o fornecimento de empréstimos bancários para recompras de ações corporativas, liquidez para instituições financeiras não bancárias (NBFIs) comprarem participações acionárias e o incentivo a fusões e aquisições. Ainda não houve o anúncio de qualquer estímulo fiscal significativo e da possível reformulação do programa de reduzir os estoques do mercado de propriedades, mas a reunião do Politburo aumentou as expectativas do mercado sobre ambos.

Na nossa avaliação, por mais que Pequim tenha compreendido que há uma insuficiência de demanda, dificilmente voltaremos para o modelo anterior de mega-estímulos focados na

infraestrutura tradicional. Afinal, os extremamente endividados governos locais carecem de projetos qualificados e têm usado a emissão de *special bonds* principalmente para o pagamento de dívidas. Desde 2018, quando o Ministério das Finanças conseguiu estabelecer uma disciplina fiscal mais rígida para as províncias, o investimento em infraestrutura tem mostrado um crescimento bastante moderado, à exceção do segundo semestre de 2022, quando o financiamento dos bancos públicos de desenvolvimento contornou essas regras. Considerando os recorrentes pronunciamentos de Pequim sobre a importância da estabilidade financeira de longo prazo, entendemos que dificilmente teremos um rodada agressiva de estímulos focados em infraestrutura. Do lado do mercado imobiliário, por mais que tenham sido removidos boa parte das restrições prudenciais e regulatórias para a compras das casas, a lição do estouro de bolhas imobiliárias em outros países é que existe um longo período de indigestão e, portanto, limitada resposta da demanda a juros mais baixos ou redução do aperto macro-prudencial.

A eficácia de mais investimentos em infraestrutura é limitada e, sem um *bailout* da dívida do governo local, a China terá dificuldades para financiar gastos adicionais com infraestrutura. Ou seja, parece provável que o pacote fiscal de estímulos a ser anunciado em breve terá uma ênfase maior no

consumo do que no investimento, o que traz repercussões importantes sobre as *commodities* e a construção do nosso portfólio, que tem um viés mais *short* minério e petróleo .

Em linhas gerais, conforme discutido anteriormente neste fórum, acreditamos que a China está em processo de transformação do seu modelo de desenvolvimento e não apenas vivendo uma desaceleração cíclica, com uma ênfase no investimento maciço na “autossuficiência” tecnológica e na energia limpa. As políticas de estímulo, por sua vez, precisam reorientar a renda nacional na direção das famílias, o que poderia produzir uma mudança importante na trajetória de crescimento do país, com mais foco no consumo.

No caso do acirramento das tensões geopolíticas no Oriente Médio, o ataque de mísseis iranianos em solo israelense traz Teerã de volta a um papel ativo na histórica disputa com Tel Aviv. No entanto, nos parecem excessivas as preocupações com o Irã, cuja economia é menor do que a de países como Bangladesh e Nigéria. Sua exportação de petróleo não chega a 2 milhões de barris/dia, valor que coincide com algumas projeções de superávit no balanço estimado de petróleo para 2025. Ainda que não fosse o caso, a OPEC ou o SPR, estoque estratégico de petróleo dos EUA, teriam condições plenas de atender uma eventual escassez de curto prazo da *commodity*.

Dessa forma, ainda que o risco geopolítico se reflita em um aumento do preço do petróleo no curto prazo, não acreditamos que o acirramento do conflito no Oriente Médio, limitado pela baixa capacidade militar do Irã e pelos baixos incentivos para que o conflito se alastre pela região, seja suficiente para mudar o nosso ceticismo com a sustentabilidade de preços mais altos.

Na nossa avaliação, essa disputa militar parece apenas nublar o mais importante - a estratégia da OPEC de cortar a produção temporariamente para retornar com a oferta em um período subsequente, sem gerar uma maior instabilidade no preço da *commodity*, se provou equivocada. Como discutimos na carta anterior, o cartel não é o atual produtor marginal e arca com todo o custo da manutenção de preços mais elevados, o que não é economicamente sustentável no longo prazo. Afinal, o corte do produtor que se encontra nos níveis mais baixos da curva de custo de produção acontece por expectativa de uma demanda crescente e/ou de uma oferta mais restritiva. No momento atual, a produção do *shale* americano e dos produtores ex-OPEC, como o Brasil, continua crescendo e a demanda, especialmente da China, dá sinais, ainda que incipientes, de pico.

Como toda *commodity*, se existe um excesso estrutural, o produtor marginal, definido como aquele que tem o custo mais alto na curva de

produção, deve sair do mercado para reequilibrar oferta e demanda. No caso atual, tais produtores, EUA e Canadá, ainda são os países que deveriam estar mais acima da curva de valor agregado. Sem preços mais baixos, esses produtores marginais não farão o ajuste necessário da produção para gerar esse novo equilíbrio mais sustentável no mercado de petróleo.

Pensando na construção do nosso portfólio, avaliamos que a exposição comprada em ouro e eventuais *hedges* na compra de dólar e venda de bolsas mitigam, em parte, o fator de risco petróleo. Uma eventual redução de produção do Irã seria uma oportunidade para a volta da oferta da OPEC, que hoje tem uma capacidade ociosa estimada em até 4 milhões de barris/dia.

Nas seções seguintes, faremos uma breve atualização de desenvolvimentos recentes na Argentina e na nossa tese de investimentos no urânio, principalmente por termos voltado recentemente de reuniões e conferências em Buenos Aires e Londres, onde foi realizado o *World Nuclear Symposium*, principal conferência global sobre energia nuclear. Por fim, compartilharemos algumas reflexões que temos feito sobre o cenário de Brasil.

* * *

Argentina

Em nova viagem a Buenos Aires, estivemos com *policymakers*, participantes de mercado e consultores locais e retornamos com um otimismo renovado acerca da agenda fiscal e das reformas perseguidas pelo governo.

Enxergamos com maior clareza a transformação energética em curso na Argentina, com gatilhos importantes ao longo dos próximos 12 meses por meio do destravamento relevante de capacidade com a expansão e construção de atuais e novos *pipelines*, hoje o principal gargalo para o avanço da produção e das exportações de petróleo.

Seguimos monitorando de perto o progresso na retirada dos controles de capitais (CEPO). Enxergamos capacidade para flexibilização parcial das restrições sobre a conta corrente ao longo dos próximos quatro meses, com potencial para novas rodadas caso o governo consiga mais *funding* externo.

Por fim, também acompanhamos atentamente o desenrolar das condições políticas. Recentemente, a opinião pública mostrou sinais negativos de queda da popularidade presidencial após vetos presidenciais a projetos de reajuste real de pensões e universidades, o que pode ser o início de um processo de maior desgaste após 10 meses de fortíssimo ajuste.

Entendemos que, com a fragmentação crescente do espaço peronista, a organização da oposição ainda será muito frágil para enfrentar de forma contundente um governo que deveria preservar ao menos seu núcleo duro de popularidade (35%), mas tal risco será monitorado de perto ao longo dos próximos meses.

Continuamos especialmente otimistas e avaliamos como infrutífero quantificar os ganhos potenciais de todas as frentes onde a qualificada equipe de governo atua. O profundo ajuste fiscal em curso e a convicção por parte do Presidente de que esse é o único caminho, reforçada pelos vetos presidenciais recentes, reforçam essa visão.

A indexação inflacionária e a escassez de dólares, por sua vez, trazem discussões importantes sobre o caminho a ser trilhado para consolidar a estabilização econômica. Milei, um forte discípulo de Hayek, Friedman e Von Mises, acredita que a inflação é um fenômeno essencialmente monetário, como um bom monetarista.

Caso Milei consiga ancorar de forma sustentável a inflação em níveis mais baixos e acabar com os controles de capitais, boa parte do seu plano econômico terá sido bem sucedido e a Argentina terá grandes chances de consolidar um ciclo virtuoso.

Os desafios da Argentina lembram, em alguma medida, os desafios envolvidos nos planos de estabilização do Brasil e outros países da América Latina nos anos 90. Continuaremos a acompanhar muito de perto o caso Argentina. Em caso de sucesso no plano de estabilização econômica, os retornos potenciais dos ativos podem se mostrar bastante relevantes e por um período bastante prolongado. Por hora, continuamos tendo ações argentinas como uma posição satélite do fundo.

Urânio

A *World Nuclear Symposium*, organizado pela WNA (*World Nuclear Association*), realizada na primeira semana de setembro, contou com mais de 800 participantes e tivemos a oportunidade de nos reunir com profissionais dos mais diversos *backgrounds* (*utilities, traders, convertedores, enriquecedores de urânio, fabricantes de reatores, senior government officials, mineradoras, exploradoras e hedge funds*).

Do lado da demanda, voltamos com um sentimento ainda mais construtivo e nos chama atenção que os modelos ainda parecem subestimar o potencial da construção de novos reatores nucleares. China, Índia, UAE, UK, EUA, Canadá e Europa têm manifestado planos agressivos e as metas de triplicar energia nuclear da COP até 2050 parecem factíveis. Os grandes *players* no ciclo nuclear estão extremamente construtivos, desde os chineses da

CNNC (*China National Nuclear Corporation*) aos franceses da Urenco e os grandes produtores de urânio. As *utilities*, por sua vez, finalmente reconheceram que a demanda por urânio é crítica e estão começando a se movimentar para recompor estoques.

Tal entusiasmo do lado da demanda claramente está divergindo muito do sentimento dos projetos de urânio e das exploradoras. Vale destacar que o principal financiador desses projetos é o mercado de capitais e, com algumas ações dessas empresas tendo caído de forma significativa nos últimos meses, há um claro impeditivo para trazer a nova oferta que cubra o desequilíbrio potencialmente crescente entre oferta e demanda.

Também em setembro, em outra frente de demanda, a Constellation Energy e a Microsoft firmaram uma parceria de 20 anos para reiniciar a Unidade 1 da usina nuclear de Three Mile Island, na Pensilvânia. Esta unidade estava fechada desde 2019 e o seu renascimento agora é impulsionado pelas crescentes demandas de energia da Microsoft, principalmente para alimentar seus *data centers* de AI. O acordo visa gerar 835 megawatts de energia livre de carbono, alinhando-se com o compromisso da Microsoft de se tornar negativa em carbono até 2030. Esta iniciativa é um marco no esforço da Microsoft para descarbonizar seu consumo de energia e reafirmar o ressurgimento

mais amplo do interesse pela energia nuclear, especialmente à medida que a demanda por energia limpa e confiável cresce na indústria de tecnologia.

Em linhas gerais, o cenário de médio prazo nos parece bastante construtivo para a *commodity* e para os poucos projetos que estão com caixa, o que é bem refletido na construção da nossa exposição ao tema.

Brasil

Ao longo desta primeira década de Vista Capital, reforçamos o nosso arcabouço de investimentos no Brasil, onde os ciclos políticos, de certa forma, se mostram secundários ao equilíbrio macroeconômico, incluindo de forma importante os ciclos das *commodities*.

Nos últimos meses, de um lado tivemos a confirmação da força de um Congresso de centro-direita e a expectativa crescente de que teremos uma eleição presidencial em 2026 com chances reais de alternância de poder e ventos mais liberais na economia. Do outro lado, a contínua baixa qualidade do debate econômico em Brasília e o questionamento legítimo que o modelo *tax & spend* não parece sustentável. De qualquer forma, não observamos elementos suficientes para mudar a nossa visão estrutural cética sobre o potencial econômico do Brasil, eterno aluno nota 6, mas

alinhada ao *valuation* bastante descontado dos ativos financeiros.

Ao longo do último mês, no entanto, começamos a nos questionar se o item mais importante do nosso arcabouço - o equilíbrio macroeconômico - não começa a ganhar novos contornos. Aproveitamos o *rally* recente da bolsa brasileira para travar a nossa carteira de ações e, mais recentemente, adicionamos posições vendidas em ativos nominais.

Dando um passo atrás, e colocando à parte os debates políticos, vale revisitar as importantes mudanças nos arranjos macroeconômicos do Brasil desde a eclosão da pandemia em 2020.

Como é amplamente sabido, a resposta da política fiscal no Brasil à pandemia foi especialmente agressiva, ao contrário do verificado em países como o México e a China. Como referência, o FMI em seu *Fiscal Monitor Database of Country Fiscal Measures in Response to the COVID-19 Pandemic*, publicado em outubro de 2021, estima que o Brasil já teria tido uma resposta fiscal discricionária à pandemia de mais de 10% do PIB, contra poucos menos de 2% do PIB no México.

Independente de ter sido de forma planejada ou não, o financiamento da nossa guerra contra a pandemia foi em parte feito com a manutenção de juros reais bastante negativos entre meados de 2020 e 2022, algo inédito desde o lançamento do

Real. Durante esse período, onde o câmbio consolidou um patamar mais desvalorizado, os ativos nominais sofreram de forma importante, inclusive contra os ativos reais (especialmente até meados de 2021, auge da nossa mini-bolha no mercado de ações) e o rentista brasileiro pagou parte da conta.

Como o setor público tem uma posição externa credora e o setor privado, especialmente nas *commodities*, tem exposição relevante ao câmbio, a desvalorização cambial contribuiu para a queda da dívida pública tanto pelo crescimento do PIB quanto pelo aumento da arrecadação. Somando isso aos juros reais negativos e o ajuste fiscal de 2021, a dívida líquida caiu mais de 6 pontos percentuais do PIB entre o final de 2020 e o começo de 2021. Dizendo de outra forma, apesar da agressividade da resposta fiscal à pandemia, a dívida pública no início de 2022 estava basicamente no mesmo patamar do final de 2019.

Voltando ao nosso posicionamento e ao nosso modelo de investimentos, em meados de 2019 reduzimos de forma relevante a nossa exposição à bolsa brasileira e mantivemos a nossa posição comprada na Petrobras. Em 2021, terminamos por encerrar qualquer alocação além da petrolífera brasileira. Naquele momento, avaliamos que as taxas de juros reais e os múltiplos bastante salgados das ações não pareciam estar em

equilíbrio. O passo seguinte, que se estende até hoje, foi um ajuste altista muito importante nas taxas de juros reais, com consequências bastante adversas sobre o preço dos ativos reais.

A combinação de uma política fiscal frouxa, política monetária mais apertada e taxa de câmbio relativamente estável do atual governo lembra o final do governo anterior, onde o aumento dos gastos e a desoneração de impostos para o ciclo eleitoral tiveram efeitos fiscais mais permanentes. Tal arranjo não nos parecia disruptivo, como de fato não foi ao longo dos últimos 2 anos, apesar das ações equivocadas do governo em várias frentes. Na forma de casarmos a nossa visão de investimentos com o equilíbrio macroeconômico, avaliamos que o excesso de prêmio nas ações, especialmente frente aos prêmios de crédito, parecia (e ainda parece) um bom investimento, no prazo adequado de maturação.

O que mudou então que nos faz questionar a sustentabilidade do equilíbrio que vigora desde 2022, equilíbrio esse que não nos tiraria da eterna armadilha da renda média e da baixa produtividade, mas seria longe de gerar cenários disruptivos? Em primeiro lugar, é importante reforçar que houve uma decisão institucional importante do Estado brasileiro de fortalecer o Banco Central, tanto através da decisão de fixar as metas de inflação em 3% como de dar

independência à autoridade monetária. Faltou apenas combinar com os formuladores de política fiscal.

Como temos hoje um ponto de partida de quase 80% do PIB da dívida pública bruta, uma das maiores do mundo emergente, não acreditamos que o mantra *whatever it takes* na busca das metas de inflação nos jogue necessariamente em um equilíbrio benigno, como o consenso dos formadores de opinião parece sugerir. Afinal, apesar de entendermos que a política fiscal frouxa é o pecado original, entendemos também que o nosso resultado fiscal é muito vulnerável a um crescimento significativamente mais fraco. Se, por exemplo, uma recessão for o preço para a convergência para uma meta de inflação de 3% e o remédio para isso for um juro real de dois dígitos, quem vai acreditar que a dívida pública não terá uma trajetória verdadeiramente explosiva? Alternativamente, na ausência de alguma consolidação fiscal crível nesse governo ou da ponte para um governo fiscalmente mais responsável em 2027, será que alguma versão de calote inflacionário pode vir a ser a solução para o nosso problema de endividamento nos próximos anos? Com o nosso déficit nominal hoje na casa dos 10% do PIB, em um ponto bastante favorável do ciclo econômico, qual o espaço que realmente temos de aumento do déficit antes de termos uma crise fiscal de maiores proporções? Em que ponto passamos a

nos preocupar com o “retorno do capital” e não o “retorno no capital”?

Antes de mais nada, é importante lembrar também que as taxas de juros reais de longo prazo nos EUA continuam oscilando em torno de 2%, patamares significativamente mais altos do que na década anterior à pandemia, e que a credibilidade da atual política econômica é bastante reduzida. Para enfrentar as possíveis tempestades, será necessário uma importante gordura nos prêmios de risco, como observamos nas ações ou na renda fixa.

Diante de um debate tão complexo e com possibilidades de cenário tão distintas, acreditamos que a inércia atual, onde não discutimos caminhos alternativos para o nosso atual arranjo fiscal e monetário, aumenta a probabilidade de cenários com alguma versão de dominância fiscal. Afinal, é importante lembrar que na cruel aritmética de sustentabilidade da dívida, quanto maior for a dívida maior deverá ser o superávit primário para estabilizá-la. Seja no caminho benigno do ajuste fiscal ou no caminho do ajuste inflacionário, os ativos reais deveriam performar de forma positiva, enquanto os ativos nominais teriam um desempenho bastante negativo nos cenários mais heterodoxos de ajuste.

Cientes de que qualquer discussão de dívida pública passa fundamentalmente por confiança e credibilidade, o governo atual tem a capacidade de

virar o jogo com improváveis reformas que afetem a dinâmica do gasto obrigatório. O ambiente externo e, de forma secundária, a inflação doméstica também ainda têm capacidade de nos devolver ao equilíbrio anterior. Diante de tais incertezas, ainda não nos posicionamos decisivamente para nenhum cenário, mas acreditamos que existe um limite de tempo no qual a economia consegue se manter no aparente desequilíbrio atual.

Entretanto, adicionamos proteções em ativos nominais, com a venda de câmbio e posições tomadas em juros nominais prefixados. Ao longo dos próximos meses, iremos monitorar de forma atenta os sinais do governo e avaliar as probabilidades associadas aos cenários aqui descritos.

Permanecemos à disposição.

Vista Capital

Vista Multiestratégia¹

Ano	Doméstico			Internacional				Caixa	Custos	Rent. Líquida	CDI
	Renda Fixa	Renda Variável	Moedas	Renda Fixa	Renda Variável	Moedas	Commodities				
2015 ²	-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%	-6,4%	-0,3%	-8,6%	-0,6%	2,0%	-1,3%	1,9%	-1,2%	-14,7%	8,0%
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%
abr	0,0%	-7,3%	-0,1%	-2,9%	-0,2%	-0,4%	0,5%	0,0%	-0,2%	-10,7%	0,9%
mai	-0,3%	-0,8%	-0,1%	-0,3%	-2,0%	-0,1%	-2,8%	0,2%	-0,3%	-6,5%	0,8%
jun	0,1%	0,4%	0,1%	0,0%	-1,6%	-0,1%	-4,1%	0,0%	-0,1%	-5,4%	0,8%
jul	0,2%	2,2%	0,0%	0,0%	-0,5%	2,3%	1,0%	0,3%	-0,2%	5,2%	0,9%
ago	0,3%	-0,8%	0,4%	-0,2%	0,4%	0,7%	-0,8%	0,0%	-0,2%	-0,2%	0,9%
set	-0,2%	1,6%	0,1%	-0,1%	0,1%	0,4%	3,8%	-0,1%	0,1%	5,7%	0,8%

(1) VISTA MULTIESTRATÉGIA FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO- 21.646.715/0001-96

(2) Data de início: 30/01/2015

Vista Hedge¹

Ano	Doméstico			Internacional				Caixa	Custos	Rent. Líquida	CDI
	Renda Fixa	Renda Variável	Moedas	Renda Fixa	Renda Variável	Moedas	Commodities				
2018 ²	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	0,0%	-3,0%	-0,1%	-4,4%	-0,3%	1,2%	-1,0%	4,9%	-1,5%	-4,3%	8,0%
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%
abr	0,0%	-3,7%	-0,1%	-1,5%	-0,1%	-0,2%	0,2%	0,4%	-0,2%	-5,1%	0,9%
mai	-0,2%	-0,4%	-0,1%	-0,1%	-1,0%	0,0%	-1,4%	0,5%	-0,2%	-2,9%	0,8%
jun	0,1%	0,2%	0,0%	0,0%	-0,8%	0,0%	-2,1%	0,4%	-0,2%	-2,5%	0,8%
jul	0,1%	1,1%	0,0%	0,0%	-0,2%	1,1%	0,6%	0,7%	-0,2%	3,1%	0,9%
ago	0,2%	-0,3%	0,2%	-0,1%	0,2%	0,3%	-0,4%	0,5%	-0,2%	0,4%	0,9%
set	-0,1%	0,8%	0,1%	-0,1%	0,1%	0,2%	1,9%	0,4%	-0,1%	3,1%	0,8%

(1) VISTA HEDGE FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO - 30.057.258/0001-95

(2) Data de início: 08/05/2018

Vista Macro Prev¹

Ano	Doméstico			Internacional				Caixa	Custos	Rent. Líquida	CDI
	Renda Fixa	Renda Variável	Moedas	Renda Fixa	Renda Variável	Moedas	Commodities				
2022 ²	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-2,2%	0,3%	0,0%	-2,6%	7,1%	-1,4%	0,2%	7,8%
2023	0,6%	1,0%	0,0%	0,5%	-1,0%	0,3%	0,3%	12,3%	-1,8%	12,2%	13,0%
2024	0,0%	-1,1%	-0,1%	-2,1%	-0,1%	0,5%	0,0%	6,0%	-1,5%	1,7%	8,0%
jan	0,0%	-0,3%	0,0%	-0,1%	0,4%	-0,1%	0,8%	0,6%	-0,2%	1,0%	1,0%
fev	0,0%	-0,3%	0,0%	-0,9%	0,0%	-0,1%	-0,8%	0,7%	-0,1%	-1,6%	0,8%
mar	0,0%	0,6%	-0,1%	0,4%	-0,1%	0,0%	0,5%	0,7%	-0,1%	1,8%	0,8%
abr	0,0%	-1,9%	0,0%	-0,7%	0,0%	-0,1%	0,2%	0,6%	-0,1%	-2,2%	0,9%
mai	-0,1%	-0,2%	0,0%	-0,1%	-0,5%	0,0%	-0,6%	0,7%	-0,3%	-1,1%	0,8%
jun	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	-0,4%	0,0%	-1,0%	0,7%	-0,2%	-0,8%	0,8%
jul	0,0%	0,6%	0,0%	0,0%	-0,1%	0,6%	0,3%	0,9%	-0,2%	2,1%	0,9%
ago	0,1%	-0,1%	0,1%	-0,1%	0,1%	0,2%	-0,2%	0,7%	-0,1%	0,6%	0,9%
set	0,0%	0,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,9%	0,6%	-0,1%	1,9%	0,8%

(1) VISTA MACRO X FIFE FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO - 42.479.991/0001-87

(2) Data de início: 27/05/2022

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.

