

Pacifico MACRO

O fundo **Pacifico Macro FIC FIM** apresentou rentabilidade de +3,11% no segundo trimestre de 2019, o que corresponde a 202% do CDI no período. Desde o início do fundo, em 2015, a rentabilidade acumulada é de +71,8%, equivalente a 165% do CDI.

Neste trimestre, obtivemos contribuições positivas em todas as classes de ativo. Assim como no trimestre anterior, o risco tomado se situou preponderantemente em ativos domésticos, ainda que parte do risco tenha sido alocada também em ativos globais.

Nossa utilização de risco foi, em média, inferior àquela do primeiro trimestre de 2019. Esta medida, contudo, foi elevada ao longo do período e oscilou entre um valor mínimo de 0,5 e um máximo de 13 pontos de estresse no final do período.

A seguir, detalharemos algumas das principais posições ao longo do segundo trimestre.

1 – Posição aplicada em juros nominais no Brasil

Iniciamos o trimestre sem posições relevantes no mercado de renda fixa por acreditar que a taxa de juros seria mantida em 6.5% por um longo período de tempo. As nossas projeções de inflação e de crescimento econômico para o horizonte relevante da política monetária indicavam não haver espaço para cortes de juros à frente. Assim, não víamos oportunidades de boa relação entre risco e retorno nesta classe de ativos.

Contudo, o cenário evoluiu e na segunda quinzena de maio voltamos a montar posições aplicadas, através de juros nominais de vencimento no médio prazo. Três fatores evoluíram de forma relevante em nosso cenário prospectivo e nos levaram a tal decisão. Primeiro, no âmbito político doméstico, a tramitação da reforma da previdência passou a apresentar sinais concretos de avanço, após alguns meses em que a mesma parecia estagnada. Um relatório gerando uma economia satisfatória foi produzido e aprovado na Comissão Especial e os sinais são crescentes de um maior entendimento entre o parlamento e o governo federal. Por fim, pesquisas de opinião mostram uma crescente aprovação da sociedade em relação ao assunto. Em segundo lugar, projeções de atividade e de inflação foram revistas para baixo. O PIB apresentou recuo de 0,2% no primeiro trimestre e dados antecedentes do segundo trimestre também apontam para um resultado decepcionante. No *front* da inflação, preços de alimentos e de itens administrados têm apresentado surpresas positivas que, juntamente com variações comportadas das medidas de núcleo, apontam para uma alta do IPCA novamente abaixo da meta em 2019. Na economia internacional, o cenário de desaceleração econômica com inflação baixa se reforça. As perspectivas de afrouxamento monetário por parte do Federal Reserve tem levado a um movimento global de apetite por risco e compressão de taxas de juros reais. Trata-se de uma maior disposição de financiamento externo que, inequivocamente, beneficia a economia brasileira.

No final do trimestre, optamos por encurtar o prazo médio dessa posição por acreditar que um novo ajuste na taxa Selic já se torna justificável, dada a conjunção dos fatores mencionados acima. A estratégia de renda fixa trouxe ganhos no período.

2 – Estratégia BRL x USD

Ainda que o Real tenha terminado o período apresentando estabilidade, a volatilidade foi grande ao longo do trimestre; a cotação oscilou entre 3,80 e 4,10 por dólar.

A primeira metade do trimestre apresentou desvalorização da moeda brasileira em função da deterioração do ambiente político local e surpresas negativas na atividade. O cenário externo mostrou-se conturbado, com o acirramento da guerra comercial e com o prosseguimento da desaceleração global. Mantivemos apenas posições táticas durante este período.

Na segunda metade do trimestre, observou-se uma melhora na articulação política do governo e a tramitação da Reforma da Previdência voltou a evoluir de forma favorável. O ambiente global também apresentou melhora, uma vez que os principais bancos centrais se mostraram dispostos a afrouxar suas políticas monetárias frente às surpresas negativas de atividade. Como já dito anteriormente, o mercado de renda fixa nos EUA, que supunha um corte de aproximadamente 25 pontos base na taxa de juros americana até o fim do ano, encerrou o trimestre prevendo quase 75 pontos base de queda. Por fim, em junho houve uma trégua nas negociações comerciais entre Estados Unidos e China, que também proporcionou algum alívio aos mercados.

O fundo manteve posição comprada no Real na segunda metade do trimestre. A estratégia apresentou impacto positivo no período.

3 – Estratégia comprada em ações no Brasil

Iniciamos o período sem exposição ao mercado de renda variável no Brasil. Conforme mencionado acima, víamos um maior risco político durante a primeira fase de tramitação da Reforma da Previdência no Congresso.

Na segunda metade do trimestre, voltamos a nos posicionar em renda variável, através da compra do índice Ibovespa, também pelos motivos já mencionados acima. No *front* político, a tramitação da Reforma da Previdência deu sinais claros de avanço. Na nossa visão, a aprovação de medidas fiscais segue sendo fundamental para a manutenção de juros baixos e a retomada do crescimento econômico, principalmente via investimentos. Segundo, as projeções benignas para a inflação e a revisão do cenário para a política monetária, com a taxa SELIC podendo ir abaixo de 6%, indicam valorização das ações de algumas empresas. Por fim, o pano de fundo global segue evoluindo de forma positiva para economias emergentes, na medida em que os principais bancos centrais do mundo direcionam as suas políticas monetárias na direção de mais estímulo.

Acrescentamos a esta posição uma estratégia *long-short*. O objetivo era manter posição comprada na bolsa, com exposição a setores que acreditamos que se beneficiariam de juros mais baixos na economia, como setor elétrico, *shopping centers*, varejo e mercado de capitais. Essa composição passou por algumas alterações ao longo do período, mas sempre mantendo aderência ao mesmo cenário macroeconômico. Por fim, compramos também opções de compra (*calls*) de índice Ibovespa como forma de aumentar a nossa exposição, mantendo a perda limitada. A estratégia de renda variável trouxe impacto positivo no trimestre.

4 – Mercados internacionais

No início de maio, a tensão ligada à guerra comercial entre China e EUA aumentou nos mercados internacionais, em parte influenciada por *tweets* escritos pelo presidente Trump. Aproveitamos essa piora dos ativos globais para montar uma posição comprada em bolsas internacionais, acreditando que parte do aumento na aversão a risco seria passageira. Acreditamos que a economia global segue apresentando crescimento positivo, ainda que em desaceleração. A isso se somam os crescentes sinais de maior afrouxamento vindos dos principais bancos centrais do mundo. Nesse sentido, foi relevante a sinalização emitida por Mario Draghi no fórum de Sintra, em Portugal, realizado em junho. Esta posição foi encerrada até o final do trimestre.

No que se refere aos EUA, o Federal Reserve também vem mudando o seu discurso, indicando a possibilidade de uma nova rodada de flexibilização monetária já a partir de sua reunião de julho. O objetivo seria prover sustentação ao crescimento econômico, em um ambiente de inflação baixa. O núcleo do PCE, principal medida de inflação nos EUA, apresenta variação próxima de 1,5%, abaixo da meta pretendida de 2% ao ano. Do seu lado, o presidente Trump tem emitido manifestações pontuais desejando algum enfraquecimento do dólar. Estes fatores nos motivaram a montar uma estratégia vendida em dólar contra uma cesta de moedas de economias emergentes.

GESTOR

PACIFICO GESTÃO DE RECURSOS LTDA
Av. Borges de Medeiros, 633 / sala 601
Leblon – 22430-041 – Rio de Janeiro
www.pagr.com.br
ri@pagr.com.br
Tel: 55 21 3033-3300

ADMINISTRADOR

BNY MELLON SERVIÇOS FINANCEIROS S.A. DTVM
Av. Presidente Wilson, nº 231, 11º andar
Centro – Rio de Janeiro

Este material tem o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada pela Pacifico Gestão de Recursos, não devendo ser considerado como oferta de venda de cotas de fundos de investimento ou de qualquer título ou valor mobiliário. Fundos de Investimento não contam com a garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos e taxa de saída. Os fundos geridos pela Pacifico Gestão de Recursos utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Alguns dos fundos geridos pela Pacifico Gestão de Recursos estão autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do regulamento do fundo de investimento ao aplicar os seus recursos. Fundos multimercados e fundos de ações podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. As informações divulgadas neste material possuem caráter meramente informativo e não constituem, em nenhuma hipótese, recomendações ou aconselhamentos sobre investimentos. A Pacifico Gestão de Recursos não se responsabiliza pela publicação acidental de informações incorretas, nem por decisões de investimento tomadas com base neste material.



A presente instituição aderiu ao
Código ANBIMA de Regulação
e Melhores Práticas para os
Fundos de Investimento.