

Pacifico MACRO

O fundo **Pacifico Macro FIC FIM** apresentou rentabilidade de +16,24% em 2017, o que corresponde a 163% do CDI no período. No período de 24 meses, que compreende os anos de 2016 e 2017, o fundo rendeu 41,03% (162% do CDI).

No último trimestre do ano, o Pacifico Macro teve resultado de +1,81%. No mesmo período, o CDI apresentou variação de +1,76%. Neste trimestre, a principal contribuição positiva para o resultado veio das posições de moedas. Além disso, a estratégia de renda variável também contribuiu positivamente para o resultado.

Nossa utilização de risco aumentou quando comparada ao terceiro trimestre, para uma média de aproximadamente 11 pontos de estresse. Esta medida oscilou entre um valor mínimo de 7 e um máximo de 14 pontos de estresse.

Em relação à distribuição de risco entre estratégias, sempre medida pelo cálculo de estresse, a maior alocação de risco foi em renda fixa, seguida pelas posições de moedas. A alocação em renda variável foram, em média, bem reduzida.

A seguir, detalharemos nossas principais posições.

1 – Estratégia BRL x Dólar

Iniciamos o trimestre com uma posição vendida em Real frente ao Dólar. Nosso cenário abordava, naquele momento, uma trajetória de política monetária restritiva por parte do FED pouco precificada na curva de juros americana, o que representava um risco substancial de fortalecimento do dólar. Além disso, no mesmo período, o mercado brasileiro começou a incorporar uma Selic indo abaixo de 7,0%, o que enfatizava o cenário de diferencial de política monetária e indicava um Real mais depreciado.

Mantivemos essa posição até o início de Novembro, quando então as altas de juros do FED passaram a ser completamente incorporadas pelo mercado e o risco retorno da posição se tornou menos beneficente. A partir deste momento, encerramos a posição neste mercado e mantivemos até o final do trimestre um cenário neutro para a taxa de câmbio brasileira, tendo realizado apenas posições pontuais.

2 – Estratégia Euro x Dólar

Iniciamos o trimestre com uma posição vendida em futuro de Euro contra o Dólar como continuidade da posição construída no trimestre anterior¹. O tom mais *dovish* que observamos por parte do Banco Central Europeu (ECB) na reunião de Outubro nos fez permanecer nesta aposta ao longo do primeiro mês do trimestre.

Em Novembro, optamos por encerrar a posição, pois os fundamentos no qual se basearam a estratégia passaram a ser totalmente incorporados no preço de mercado.

3 – Posição aplicada em juros no Brasil

Iniciamos o trimestre com uma posição moderada aplicada tanto em juros nominais quanto em juros reais de médio prazo, após termos reduzido as posições aplicadas de curto prazo no mês de Setembro. Reduzimos as posições com prazo mais curto pois acreditávamos que o ciclo da Selic já precificava uma taxa de juros indo um pouco abaixo de 7% ao ano. Contudo, os contratos de vencimento mais longo ainda apresentavam um bom risco retorno.

No que diz respeito à atividade econômica, o mercado passou a incorporar um crescimento de 1% para o ano de 2017, boa parte devido ao desempenho do primeiro trimestre do ano. Para o ano de 2018, começamos a enxergar um crescimento mais próximo de 3,0% a partir do início

¹ Para mais informações sobre a posição Euro x Dólar, consultar nosso último relatório trimestral disponível em nosso site: www.pagr.com.br

do trimestre. Essa recuperação, a nosso ver, deveria ser em parte gerada pelo ciclo de afrouxamento monetário do Banco Central, que se aproximava do fim. Na margem, contudo, verificamos dados de atividade que relatavam uma recuperação aquém do esperado, com indicadores econômicos apontando para um 4T17 próximo a zero e uma leitura para o PIB de 2018 mais próxima de 2,50%. Isso nos sinalizou que o processo de recuperação atual da economia é compatível com uma retomada gradual. Para que nossa visão de um PIB de 2,50% para 2018 volte ao patamar de 3,0% é preciso que novos dados apontem para uma aceleração mais forte na margem, o que pode ser viável diante de um cenário de melhora para as famílias endividadas e uma perspectiva de crescimento da massa salarial devido a Selic e uma inflação em níveis historicamente baixos.

A inflação continuou surpreendendo para baixo no período e em meados do trimestre, começamos a enxergar uma inflação que terminaria o ano abaixo do piso de 3,0%. O maior contribuinte para um IPCA que pela primeira vez deve furar a banda inferior do regime de metas de inflação foi o setor de alimentos, que ocorreu em uma desinflação extrema no ano de 2017 devido ao clima e às safras extremamente favoráveis do ano. O setor atingiu uma variação de -5,30% em 12 meses até Novembro, o valor mais baixo da série histórica.

Contudo, outras categorias menos voláteis como os serviços subjacentes, medida acompanhada de perto pelo Banco Central, também permaneceram em níveis extremamente baixos para o ano, com valores equivalentes aos observados em 2001. Para o início do ano de 2018 já observamos alguns sinais positivos referentes à inflação, como os efeitos de carregamento do ano de 2017 que deve conceder menores reajustes às tarifas de ônibus e às escolas, além de uma boa previsão de chuva que deve manter uma bandeira verde da ANEEL nos primeiros meses do ano, beneficiando os preços de energia.

Essa perspectiva de continuidade de uma inflação benigna para o ano de 2018 nos levou em Novembro a aumentar novamente a posição aplicada em juros nominais de médio prazo – que representavam a melhor relação entre risco e retorno em tal cenário.

4 – Estratégia comprada em bolsa no Brasil

Iniciamos o trimestre com uma posição relevante comprada através do índice Ibovespa. O pilar do cenário macroeconômico que fundamentou esta posição se deu principalmente através da aposta de liquidez – abstraída de juros menores e uma perspectiva positiva em relação ao crescimento da economia brasileira.

Ainda no início do trimestre, em meados de Outubro, quando o índice Ibovespa atingiu patamar de 77 mil pontos, optamos por encerrar esta posição. Percebemos uma importante realocação de investidores neste ativo à medida que a nossa visão de uma Selic abaixo de 7%

e um crescimento acelerado de 3% para o ano de 2018 passou a se tornar um consenso entre o mercado. Deste modo, permanecemos fora do mercado até o final do ano.

GESTOR

PACIFICO GESTÃO DE RECURSOS LTDA
Av. Borges de Medeiros, 633 / sala 601
Leblon – 22430-041 – Rio de Janeiro
www.pagr.com.br
contato@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.

