

Pacifico RENDA VARIÁVEL

O **Pacifico Ações** teve queda de 32,86% no trimestre, com o Ibovespa caindo 36,86%. Desde seu início o fundo sobe 130,21%, enquanto o Ibovespa sobe 39,55%.

Temos investimentos em 26 empresas, com as maiores exposições aos setores de energia elétrica, financeiro e mineração.

O trimestre foi marcado pela chegada de uma aguda crise global gerada pela pandemia do coronavírus. Apesar de ser um assunto em evidência na imprensa desde o início do ano, não esperávamos uma piora da epidemia tão intensa como a ocorrida.

Dois grupos de fatores têm influenciado o comportamento do mercado: pelo lado da saúde, a evolução da pandemia e a duração do confinamento necessário para mitigá-la; e pelo lado da economia os custos do confinamento e o novo cenário econômico após o auge da pandemia.

No aspecto da saúde, a crise será necessariamente passageira para a população como um todo, ainda que infelizmente a um custo alto em número de mortes. Já na questão econômica, provavelmente seus efeitos serão mais duradouros, especialmente para o Brasil.

Todos os governos iniciaram uma forte e necessária expansão dos gastos públicos para atenuar os efeitos da forte recessão que virá, e com o Brasil não será diferente. Apesar das reformas feitas desde 2016, nossa situação fiscal voltou a ser frágil em virtude dessa crise. Teremos uma arrecadação mais fraca por causa da queda na atividade e com uma recuperação que tende a ser lenta. Assim, provavelmente precisaremos de mais reformas, num ambiente político mais complicado, ou até de uma elevação de impostos.



Assim, esperamos um cenário menos benigno após a pandemia. O impacto para a população de baixa e média renda e para as pequenas e médias empresas será intenso. A situação exigirá ainda mais cuidado com o investimento em empresas mais frágeis, seja pelo endividamento, seja pela maior dependência de um crescimento econômico mais forte.

Por outro lado, a queda das ações foi muito forte e hoje temos um dos mercados mais baratos dos últimos 20 anos. Essa queda atingiu praticamente todas as empresas, em diferentes e significativas proporções. Acreditamos que as ações de algumas empresas mais resistentes a essa situação foram atingidas de maneira desproporcional e representam uma ótima oportunidade. Outro grupo que nos parece extremamente atrativo são empresas que terão os resultados de curto prazo bastante afetados, mas que sobreviverão e poderão emergir da crise até relativamente mais fortes.

Esperamos que uma carteira composta em sua maioria por esses dois tipos de investimentos proporcionará um retorno bastante elevado no longo prazo com um risco, na medida do possível, relativamente controlado.

O **Pacífico LB** rendeu -34,02% no primeiro trimestre de 2020. Desde o início do fundo, em dezembro de 2012, a rentabilidade acumulada do produto é de 97,16%, comparada a uma alta do Ibovespa de 19,17%.

Começamos o ano com 70,4% de exposição líquida e 82% de exposição bruta. No quarto trimestre do ano passado, compramos algumas proteções para o primeiro semestre de 2020, aproveitando a queda da volatilidade implícita. Com a acentuada queda ocorrida a partir de fevereiro, tais opções de venda de índice protegeram parte do capital do fundo e se tornaram o equivalente a índice futuro vendido, reduzindo parcialmente a nossa exposição líquida.

Acreditamos que a mudança de cenário certamente reduz o valor da maior parte das empresas, mas não de maneira uniforme. Ou seja, uma análise unidimensional de preços relativos não deve ser a mais adequada para a melhor busca de retornos com qualidade neste momento. Algumas empresas líderes em seus setores, com balanços sólidos e gestão reconhecida e experiente podem consolidar ainda mais suas posições de destaque durante a crise. Além disso, durante este difícil período recessivo, tais empresas podem aumentar seus diferenciais competitivos tendo uma facilidade bem maior que seus concorrentes mais frágeis na atração de capital financeiro - seja via *equity* ou dívida - para a execução de novos projetos e possíveis consolidações e também na atração de capital humano. Todos esses fatores devem se traduzir em retornos excepcionais para seus acionistas nos próximos anos. Assim, realizamos algumas mudanças na composição da carteira, tendo como destaque a volta do investimento no setor bancário e o desinvestimento de empresas mais alavancadas e de posicionamento competitivo mais frágil.



Seguindo o processo de investimento do Pacifico LB, nosso papel como gestores é observar os prêmios de mercado em relação a cenários positivos e negativos e buscar usar os momentos tanto de euforia quanto de pessimismo exagerado a nosso favor. Certamente, nossos cenários são dinâmicos e revisados constantemente. Porém, mesmo trabalhando com cenários mais extremos, os preços atuais nos dão bastante margem de segurança nas empresas da nossa carteira para que possamos navegar com calma num mercado com movimentos de preço tão extremos. Dessa forma, incrementamos gradativamente a exposição líquida do produto especialmente a partir de março, encerrando as posições short que montamos neste trimestre e aumentando a nossa carteira comprada, que hoje está mais diversificada do que o usual. Assim, alcançamos as exposições máximas do Pacifico LB no fim de março, encerrando o trimestre com 97.0% de exposição líquida e bruta.

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.

