

Pacifico RENDA VARIÁVEL

O **Pacifico Ações** teve alta de 7,48% no primeiro trimestre de 2022, com o Ibovespa subindo 14,48%. Desde o início do fundo, em setembro de 2011, o retorno acumulado é de 215,60%, contra 129,34% do Ibovespa.

Depois de fortes quedas nos meses anteriores, tivemos um trimestre positivo para as ações brasileiras. Os agentes do mercado vem gradualmente atribuindo um risco menor às eleições presidenciais, e um ambiente global muito favorável para as commodities também contribuiu para esse movimento de recuperação, que também atingiu a moeda brasileira, com uma valorização relevante no ano.

Os números de inflação continuam elevados, agravados pela guerra na Ucrânia. Porém, após altas significativas dos juros, tudo indica que estamos nos aproximando do fim do ciclo de aperto da política monetária, o que tende a ser muito positivo para as ações domésticas.

Apesar da alta recente, ainda vemos muito valor nas ações brasileiras, com empresas de alto nível entregando ótimos resultados mesmo com a situação macroeconômica desfavorável. E o mais importante, tais resultados não parecem estar refletidos nos preços das ações.

Durante o trimestre reduzimos nossa exposição na Ambev em virtude de uma dinâmica de resultados de curto prazo mais desafiadora, embora continuemos positivos com o longo prazo e a transformação da empresa. Também reduzimos a posição na Suzano, que fica menos atraente num cenário de valorização do Real.

Aumentamos nossas posições ao setor de shopping centers, cujas ações encontram-se ainda muito baratas e as perspectivas operacionais, especialmente para os shoppings mais expostos à

alta renda, são muito promissoras. Também aumentamos algumas posições em varejistas de alta renda, como a Arezzo e o Grupo Soma, empresas que vem fazendo um trabalho exemplar e se posicionando de maneira definitiva entre as melhores varejistas brasileiras.

Nossos maiores investimentos são a Equatorial, PetroRio, Hapvida, BTG Pactual e Petrobras. Os setores mais relevantes na nossa carteira são energia elétrica, petróleo e consumo.

O **Pacifico LB** apresentou uma rentabilidade de 6,10% no primeiro trimestre de 2022. Desde o início do fundo, em dezembro de 2012, o retorno acumulado é de 176,11%, contra 95,83% do Ibovespa. Durante esse período, mais uma vez houve grande volatilidade dos ativos brasileiros, o que nos levou a atuar de forma mais dinâmica. Mudanças importantes foram feitas, tanto em posições individuais, quanto em *long-short* e exposição líquida.

Com a alta do índice em janeiro e seguindo o processo do fundo, reduzimos a exposição líquida de 92% no início do mês para 81%, encerrando o *long-short* de carteira contra índice. Assim, a exposição bruta se reduziu de 115% para 89%.

Ao longo de fevereiro, prosseguimos reduzindo a exposição do fundo motivados, em grande parte, pela alta que ações da nossa carteira apresentaram ao longo do mês. A exposição líquida terminou em 64,5%, 16 pontos inferior à apresentada no fim de janeiro. Já a exposição bruta teve uma redução menor, de 10 pontos, para 78,7%, já que montamos um novo par intra-setorial no setor de Saúde.

Encerramos também a posição comprada em Real contra Dólar que carregávamos via opção de venda com vencimento em fim de março, após a sua relevante apreciação ocorrida no ano.

Em março, fizemos mais algumas mudanças de composição da carteira, mas sem expressivas variações de exposição líquida ou bruta. Encerramos nosso investimento em Lojas Renner, aumentamos a nossa posição em Arezzo&Co e voltamos a investir no Grupo Soma. Alguns fatores motivaram esse movimento:

- Acreditamos - e temos observado - que as classes dos consumidores do Grupo Soma e Arezzo&Co conseguem absorver melhor aumentos de preços, compensando a pressão inflacionária que essas companhias têm enfrentado. Tal repasse de preços é mais difícil nas Lojas Renner.
- Tanto o Grupo Soma quanto a Arezzo&Co não têm sofrido perda de demanda por conta desse aumento de preços, permitindo crescimentos importantes de lucro. Isso somado às suas ações negociando a múltiplos atrativos, e próximos aos das Lojas Renner, nos fez optar por tal troca.

Outros dois novos investimentos que merecem destaque foram feitos na Rumo e na Cielo. A Rumo apresenta perspectivas de médio prazo excelentes, negociando com retornos reais de duplo dígito. As decepções que ocorreram nos últimos dois anos, causadas por erros comerciais e quebras de safra, parecem bem endereçadas e tais riscos excessivamente precificados no preço atual da ação.

Já a Cielo nos parece extremamente descontada quando avaliamos por diversas métricas. Primeiramente, a operação da Cateno, que é uma *joint-venture* entre a Cielo e o Banco do Brasil focada a gestão de cartões do banco, gera um enorme lastro de valor para a companhia e vem apresentando resultado crescentes. Além disso, o risco de ser um *value trap* se torna menor pelo ambiente competitivo no mercado de aquisição estar mais favorável, com repasses de preços acontecendo em todos seus principais concorrentes. Ou seja, a assimetria nos parece muito boa, com uma perda possível bastante limitada e ganhos esperados relevantes.

Por fim, no final do trimestre, voltamos a atuar no mercado de opções comprando proteções. A descontração de risco, especialmente no mercado de ações brasileiro, resultou numa queda expressiva de volatilidade implícita, reduzindo o custo dos seguros. Aproveitamos, então, para proteger parte do nosso portfólio com custo que julgamos que seja baixo.

As cinco principais posições do fundo são Equatorial, Arezzo&Co, Rumo, BTG Pactual e Grupo Soma. Na estratégia *long-short*, nossas posições são em pares intra-setoriais no setor de Distribuição de Combustíveis e no setor de Saúde.

Continuamos bastante positivos com as empresas da nossa carteira, que são majoritariamente líderes dos seus setores, com importantes diferenciais competitivos, balanços sólidos, com boa estrutura de governança e capacidade de repasse de preços. Os prêmios nos parecem atraentes, mas não tão estressados quanto no início do ano, o que justifica a redução de risco para um nível equilibrado: 66,4% de exposição líquida e 83,7% de exposição 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.

