

## Pacifico RENDA VARIÁVEL

O **Pacifico Ações** teve queda de 16,54% no trimestre, enquanto o Ibovespa teve queda de 17,88%. Desde o início, em setembro de 2011, o fundo tem alta 163,36%, com o Ibovespa subindo 88,33%.

Foi um trimestre muito negativo para as ações brasileiras e globais. O tema dominante é a inflação, que tem se mostrado insistentemente mais elevada e persistente do que o esperado. Isso tem levado a juros mais elevados e expectativas de que eles se mantenham elevados por mais tempo, impactando a atividade econômica e consequentemente os preços das ações.

No Brasil tivemos como agravante a política econômica conduzida de maneira cada vez mais eleitoreira e menos responsável, com fortes estímulos fiscais sendo aprovados. A necessidade de uma ajuda a parcela mais carente da população é inegável, o que sugere alguma dificuldade para o futuro governo caso este deseje retirar esses estímulos. Além da piora evidente para o panorama das contas públicas, essas medidas forçam uma intensidade maior de elevação dos juros para conter a inflação.

É um cenário desafiador, o que tem se refletido em preços muitíssimo atraentes na bolsa brasileira. Temos procurado refletir esse cenário na composição de nossa carteira, privilegiando negócios extremamente sólidos e se possível com forte geração de caixa de curto prazo. O mercado extremamente barato permite uma composição relativamente segura e com possibilidade de ganhos muito elevados, ainda que a volatilidade tenda a continuar muito elevada até que tenhamos sinais mais encorajadores na inflação local e doméstica.

Como o Brasil está mais avançado no processo de aperto da política monetária, é razoável supor que estamos mais próximos deste alívio no ambiente doméstico do que no ambiente global. A passagem da eleição presidencial também pode servir como um evento redutor de incerteza.

No trimestre aumentamos nosso investimento na Cielo, que passa por um excelente momento operacional e cujas ações ainda se encontram muito depreciadas em virtude de anos de resultados decepcionantes. E montamos uma posição na Eletrobras, hoje uma das maiores da carteira. A empresa finalmente finalizou seu processo de privatização, e a alta nas ações foi muito pequena frente a geração de valor que acreditamos ser possível. Trata-se de um negócio relativamente seguro – geração e transmissão de energia elétrica – com muito espaço para corte de custos. É uma empresa privada com as ações ainda a preços de estatal.

Encerramos nosso investimento na Hapvida devido aos seguidos resultados decepcionantes, que nos levaram a reavaliar as perspectivas para o setor de saúde, ao menos no médio prazo. As pressões de custos têm sido muito elevadas, um tema comum a vários setores hoje em dia. No caso do setor de saúde, o repasse dos custos para os preços finais tem sido particularmente desafiador, e dadas as inúmeras alternativas atraentes de ações para entrar no portfolio, optamos por zerar a posição. É uma empresa com um futuro provavelmente brilhante e continuamos acompanhando a história com proximidade.

Nossas maiores exposições estão nos setores de energia elétrica, petróleo, financeiro e shoppings.

O **Pacífico LB** apresentou uma rentabilidade de -8,6% no segundo trimestre de 2022, contra uma queda de 17,8% do Ibovespa no mesmo período. No ano, o Pacífico LB rende -3,5% frente a uma queda de 6% do Ibovespa. Ao longo do trimestre, fizemos variações relevantes de exposição líquida, bem como mudanças na composição da carteira comprada em ações, que detalhamos a seguir.

No início de abril, aumentamos nossa estrutura de proteções que começamos a montar no fim de março, já que avaliávamos que as volatilidades implícitas estavam subprecificadas para um possível cenário mais adverso. Com a rápida queda do índice, essa estratégia trouxe impactos positivos para o fundo, contrabalanceado em parte a queda sofrida pela carteira comprada em ações. Também aumentamos a estratégia *long-short* principalmente através da venda do índice Ibovespa e de um novo par entre empresas do setor de locação de veículos. Dessa forma, encerramos abril com 45% de exposição líquida, que é uma alocação historicamente baixa, e 99% de exposição bruta.

Em maio, encerramos as posições nas proteções que tínhamos montado em março: a queda rápida da bolsa, bem como o aumento da volatilidade implícida naquele momento fizeram com que as proteções exercessem sua função. Seguindo o processo de investimento do fundo, aproveitamos tal queda para aumentar a exposição líquida dos 45% que estávamos no fim de

abril para 54%. Também fizemos algumas mudanças na carteira *long*: voltamos a investir em Natura e XP e encerramos a posição em Hapvida. Na estratégia *long-short*, encerramos o par SulAmérica versus Rede D'Or, por ter atingido nosso preço-alvo, e fizemos um novo par no setor financeiro. A redução da alocação carteira contra índice se deu pelo encerramento das posições de proteção. Dessa forma, a exposição bruta se reduziu em maio de 99% para 88%.

Já em junho, com a queda da bolsa, continuamos a aumentar a exposição líquida, dos 54% do fim de maio para 69%, no fim de junho. Voltamos a investir em Petrobras, Renner e Itaúsa, aumentamos a posição em Eletrobras e Eneva e desinvestimos de Banco do Brasil e Grupo Soma. Compensamos parcialmente essas compras com venda de índice, aumentando nossa exposição bruta para 94%.

As principais posições do fundo hoje são: Localiza, Itaúsa, Eneva, Eletrobras e Cielo. Setorialmente, as principais alocações são em Consumo e Varejo, *Utilities*, Bancos e *Commodities*.

Prosseguimos otimistas com as empresas da nossa carteira, tanto com as suas performances operacionais quanto em relação aos seus *valuations*. Reavaliamos constantemente as teses de investimento tanto dentro quanto fora da carteira, sempre atentos ao prêmio de risco presente hoje tanto no mercado acionário brasileiro e global para que, no momento oportuno, voltarmos a fazer mudanças mais relevantes de exposição e de composição da carteira.

#### **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.

