

## Pacifico MACRO

O fundo **Pacifico Macro FIC FIM** apresentou rentabilidade de +0,1% no terceiro trimestre de 2018. No ano, a rentabilidade até o final de setembro é de +5,5%; desde o início do fundo a rentabilidade é de +58,9%, equivalente a 158% do CDI.

Devido às incertezas decorrentes do cenário eleitoral, optamos por reduzir nossa exposição de risco aos mercados locais durante o período. Isto levou a uma diminuição da utilização de risco do fundo quando comparada ao trimestre anterior, para uma média de aproximadamente 5,5 pontos de estresse.

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

A seguir, detalharemos as principais posições ao longo do terceiro trimestre.

## **1 – Estratégias compradas em BRL**

Iniciamos o terceiro trimestre com uma posição em uma estrutura de opções com vencimento para o final de julho, acreditando na valorização do real. O trimestre foi marcado por alta volatilidade da moeda doméstica, a qual oscilou entre R\$ 3,70 e R\$ 4,20 por dólar, aproximadamente.

Com a moeda local próxima do piso desse intervalo, nos últimos dias de julho, optamos por reduzir a posição pois, na nossa visão, o cenário eleitoral seria marcado por incerteza e volatilidade. Por um lado, havia a probabilidade de crescimento de algum candidato de esquerda que pudesse trazer apreensão aos investidores em função de propostas de política econômica de pior qualidade. Por outro lado no entanto, víamos como menos provável que um candidato de esquerda emergisse como vencedor das eleições, em função do fracasso econômico e do desgaste acumulado pelos últimos governos desse campo político. Na nossa visão, o mais provável ainda parecia ser a vitória de uma plataforma mais de direita, de oposição aos últimos governos. Dessa forma, além da redução na posição, mantivemos uma estrutura com opções de venda de prazo mais longo, com vencimento no final de outubro e preço de exercício em R\$ 3,70.

## **2 – Posicionamento no mercado de juros no Brasil**

Iniciamos o trimestre sem posição relevante no mercado de juros local e assim permanecemos durante todo o período. Nossa visão de cenário macroeconômico doméstico segue contemplando a manutenção da taxa básica de juros no nível atual.

O cenário político foi a variável mais relevante ao longo de todo o trimestre, fazendo com que os ativos de renda fixa apresentassem volatilidade acentuada, principalmente em vencimentos mais longos, porém sem uma tendência relevante.

Acreditamos que a eficaz condução da política monetária por parte do BC tem sido capaz de manter o estímulo à atividade econômica, trazendo a inflação gradualmente de volta à meta. Essa deve encerrar o ano bem próxima do centro da meta de 4,5%, em parte devido a uma maior inflação de itens administrados, como gasolina.

Quanto à atividade, vimos uma aceleração do crescimento entre junho e setembro, após um segundo trimestre fraco marcado negativamente pela greve dos caminhoneiros. Acreditamos que essa recuperação pode se acelerar após as eleições em função da retomada da confiança de consumidores e empresários.

O resumo deste quadro é que o Banco Central foi capaz de manter a Selic estável em suas últimas reuniões e poderá aguardar o resultado da eleição, assim como os primeiros anúncios da nova administração, para definir os próximos passos da taxa Selic.

### **3 – Estratégia vendida em Dólar contra moedas globais**

Mantivemos, ao longo do período, posições táticas vendidas em dólar contra outras moedas. Havia se observado um forte movimento de apreciação da moeda americana em abril e maio, resultado de surpresas positivas no crescimento dos EUA e da consequente reavaliação na trajetória de política monetária por parte do Federal Reserve. Por sua vez, no resto do mundo, continuamos observando dados decepcionantes de atividade.

Acreditamos que esta melhora da atividade americana já se encontra refletida nos preços e vemos, à frente, alguns riscos a esse cenário. Esses são os possíveis efeitos recessivos da guerra comercial sobre a atividade econômica, a redução dos estímulos fiscais ao longo dos próximos anos, assim como o próprio efeito defasado do aperto monetário já em curso.

### **4 – Posição comprada em bolsa no Brasil**

Iniciamos o trimestre com uma posição comprada em índice Ibovespa, através de opções de compra. Em julho, com a alta da bolsa para ao redor de 80 mil pontos, optamos por alongar esta posição para o mês de outubro, com preço de exercício fora-do-dinheiro. Com isso, pretendíamos participar de eventuais altas subsequentes do ativo, mantendo perdas limitadas.

De fato, acreditávamos que o cenário eleitoral local traria volatilidade e incerteza. Ainda assim, o mais provável, no fim do processo, nos parecia ser a vitória de uma candidatura de oposição aos últimos governos do PT, com uma plataforma econômica mais liberal de centro-direita ou direita. O pano de fundo macroeconômico local segue positivo, com inflação baixa e ampla ociosidade da economia. A probabilidade de a economia acelerar o crescimento findo o período eleitoral nos parece alta, havendo, portanto, espaço para que isto se dê sem gerar pressões inflacionárias no curto prazo.

#### **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.

