

# Carta Mensal

Julho /2021

No mês de julho, o Pandhora Essencial teve ganhos de +1.53% com ganhos principalmente em rates globais e juro local; o Pandhora Long Bias, teve perdas de -0.55%, apesar da queda mais significativa do índice Ibovespa (-3.9%). No ano, o Pandhora Essencial acumula retorno de -0.15% e o Pandhora Long Bias acumula alta de +1.02%. No mês de Julho, a correlação do Pandhora Essencial com o índice Ibovespa foi de -0.15, e, com o Pandhora Long Bias, de 0.77.

Abaixo um resumo por família de estratégias: Tendência (ARP Behavior), L&S (ARP Relativo), Beta (Prêmio de Risco Tradicional) e Hedge.

## Estratégias de Tendência:

As estratégias de Tendência tiveram ganhos nos books de ações, moedas e juros, com perdas no book de commodities. Julho foi um mês relativamente risk-off para países emergentes, ou seja, bolsas para baixo, depreciação do câmbio frente reservas de valor e deterioração dos juros. Os temas foram i) incerteza quanto a variante delta, ii) crackdown chinês sobre indústria de educação; localmente o tema foi incerteza fiscal com o agravante do aumento de precatórios para 2022 que desencadeia vulnerabilidade institucional quanto ao teto fiscal e instabilidade eleitoral do atual executivo. O impacto desses movimentos globais foi o clássico flight to quality, ou seja, movimento relevante nas treasuries desenvolvidas, principalmente os vértices longos americanos. Apesar da temática inflacionária que assombra esses ativos desde o início do ano, ao primeiro sinal de risk aversion, fluxo de capital migrou para rates DM.

Esse foi o principal ganho da estratégia macro (Essencial): ganho direcional nas rates globais (aplicado) e, na contramão, ganho no pré local tomado (ganho com a deterioração fiscal). Além disso, tivemos ganhos no trend risk-off de ações globais, principalmente Brasil. As perdas em Tendência vieram do book de commodities, em especial Energia e Metais.

Seguimos assim vendidos ações globais, marginalmente vendidos real, rublo, rúpia indiana e peso mexicano, tomado em juros locais nos vértices médios e aplicados nas bonds longa americana, alemã e UK. No book de commodities, há pouca direcionalidade: comprado commodities agrícolas, energia principalmente e vendido metais. No book de criptomoedas, seguimos vendidos.

## Estratégias de Long & Short:

A estratégia de L&S ações Brasil continua o movimento forte de recuperação pós movimento de rotation em Jun-21. As contribuições positivas vieram das estratégias de Valor e Momentum com perdas no fator de Liquidez. Com a queda da bolsa, as maiores contribuições positivas vieram das nossas posições vendidas, com destaque para COGN3, CVCB3 e BKBR3. Os destaques comprados foram CSNA3, USIM5 e SIMH3. Setorialmente, os ganhos vieram de comércio e construção e as perdas de indústria e agricultura.

### Estratégias de Beta:

Apesar do aumento de risk aversion, o único book afetado na carteira de beta global foi ações, em especial países emergentes. As demais classes de ativo tiveram ganhos: commodities, em especial o ouro (+2.5%), e bonds, tanto prefixadas (rates) como inflation linked bonds (Tips).

Nas estratégias Long Only tivemos um mês negativo, seguindo o movimento de mercado, dado que a estratégia Long Only é uma estratégia de Beta. A carteira stand alone teve performance de -4.5% (Ibov: -3.9% e Small Caps: -5.8%). Houve perdas em todos os fatores. Contribuições positivas vieram de SIMH3, GRND3 e POSI3 e as negativas de PTBL3, CVCB3 e WIZ3.

### Estratégias de Hedge:

As estratégias de Hedge seguem latentes, como assim é esperado na maior parte do tempo. Seguimos comprados em risco de cauda via estrutura de puts e calls com delta próximo a zero e vega levemente comprado local e vendido offshore.

## Atribuição de performance

Essencial	Atribuição por estratégia		Atribuição por ativo	
		Mês		Mês
	Tendência	0,01%	Ações	0,77%
	L&S	0,54%	Moedas	0,37%
	Beta	0,40%	Juros	0,82%
	Hedge	0,37%	Commodities	-0,55%
	Caixa	0,36%	Volatilidade	-0,09%
	Custos	-0,14%	Caixa	0,36%
			Custos	-0,14%
<b>Total</b>	<b>1,53%</b>	<b>Total</b>	<b>1,53%</b>	

Long Bias	Atribuição por estratégia		Atribuição por ativo	
		Mês		Mês
	Tendência	1,44%	Ações	-1,77%
	L&S	0,00%	Moedas	1,00%
	Beta	-2,97%	Juros	0,71%
	Hedge	0,74%	Commodities	-0,51%
	Caixa	0,36%	Volatilidade	-0,22%
	Custos	-0,11%	Caixa	0,36%
			Custos	-0,11%
<b>Total</b>	<b>-0,55%</b>	<b>Total</b>	<b>-0,55%</b>	