

Carta Mensal

Julho/2022

O **Pandhora Essencial** teve retorno de +0.18% com ganhos nas estratégias de Beta, perdas flat em Long & Short e perdas em Tendência. O **Pandhora Long Bias** teve retorno de +1.64% e o **Pandhora Long Bias ESG Seguros** de +0.43%, com ganhos em ações Brasil e perdas em Tendência.

A correlação do Pandhora Essencial com o índice Ibovespa foi de -0.06; dos fundos Pandhora Long Bias e Pandhora Long Bias ESG Seguros, +0.08 e -0.32, respectivamente.

Foi um mês de ganhos de prêmio de risco tradicional (Beta) e performances variadas em prêmio de risco alternativo. Na parcela de prêmio de risco tradicional, os ganhos ficaram por conta da estratégia de Paridade de Risco Global; na parcela de ARP, houve perdas flat em Long & Short Brasil, Tendência em Ações Globais, Tendência em Juros Globais e Juros Brasil e perdas maiores em Tendência em Commodities:

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

Estratégias de Tendência:

Julho foi caracterizado por um mês de respiro para os ativos de risco, de maneira que, apesar das temáticas serem as mesmas – cenário inflacionista com potencial recessão de curto prazo, em meio a aperto monetário (estagflação) e crise diplomática global (guerra Rússia x Ucrânia) – os ativos de risco de maneira geral tiveram uma leve recuperação.

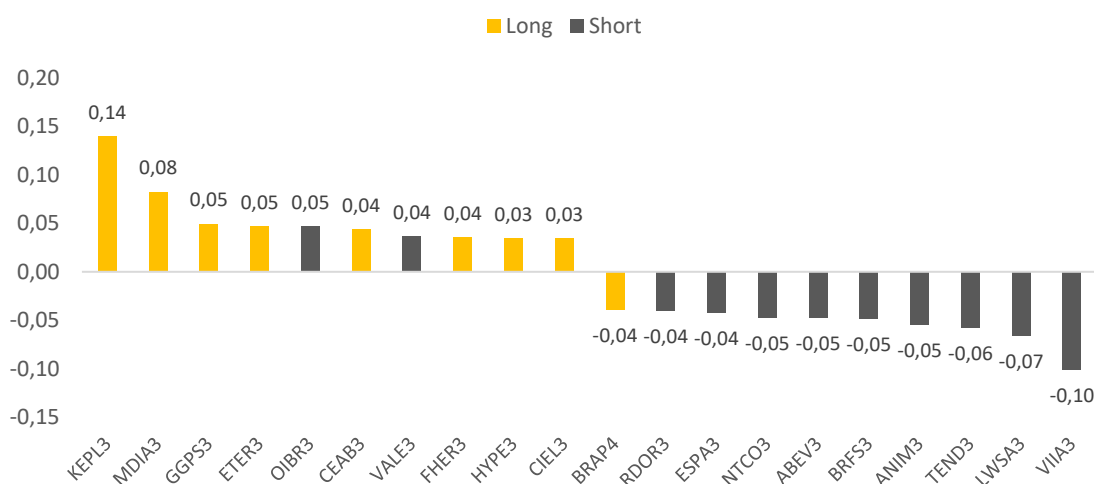
Para as estratégias de **Tendência**, observamos resultados levemente negativos para a maior parte das classes de ativo: ações globais, juros DM e juros locais; e perdas maiores na classe de commodity. Em juros DM e juros Brasil permanecemos tomados em julho com redução da convicção ao longo do mês conforme os ativos arrefeciam em preço, em ações globais, seguimos risk-off em Latam e Emergentes – com ganhos em EM e perda em Latam. E por fim, Tendência em Commodities, apesar dos ganhos com posição vendida em Metais, tivemos perdas nas demais categorias de commodity que tiveram forte correção no início do mês e ficaram sem direção ao longo do mês.

Fundo em Tendência está i) vendido ações globais (permanecemos vendidos), ii) levemente comprados commodities (saímos de levemente vendidos para comprados), iii) neutros em juros DM, iv) levemente tomados juros Brasil e v) levemente comprados crypto (saímos de vendidos para comprados).

Estratégias de Long & Short:

A estratégia de **L&S ações Brasil** teve um mês flat. Iniciou o mês com perdas mais agressivas puxado pelo rotation de varejo e tech, no entanto, essas posições voltaram ao longo do mês e estratégia fechou com resultado marginalmente zerado. Houve em termo líquidos perdas em Valor e ganhos em Momentum e Iliquidez. Seguimos com uma carteira neutra (sem direcionalidade) com 150 empresas. Abaixo, as maiores contribuições de retorno positivos e negativos:

PnL L&S Jul-22 | 10 maiores ganhos e perdas (bps)



Estratégias de Beta:

No book de **Paridade de Risco Global**, após 6 meses consecutivos de perdas, houve finalmente ganhos com a estratégia dado o mês marcadamente positivo para ativos de risco: ações, rates, tips e commodities. Tivemos ganhos em ações principalmente de países desenvolvidos, ganhos com o fechamento das taxas de 10y DM e do juro real das TIPS, e em commodities, tivemos perdas em ouro.

A estratégia **Long Only**, presente exclusivamente nos fundos Long Bias, teve um mês positivo puxado pelo movimento de beta positivos das bolsas. A estratégia Long Only, presente em 70% do PL do Long Bias, teve performance individual de +5.56% (IBov: +4.69% e Small Caps: 5.16%).

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	Mês	Atribuição por ativo	Mês
	Tendência	-1.00%	Ações	0.04%
	L&S	-0.06%	Moedas	0.00%
	Beta	0.37%	Juros	0.28%
	Hedge	-0.16%	Commodities	-0.89%
	Caixa	1.03%	Volatilidade	-0.08%
	Custos	-0.11%	Caixa	0.93%
			Custos	-0.11%
Total	0.18%	Total	0.18%	

Long Bias	Atribuição por estratégia	Mês	Atribuição por ativo	Mês
	Tendência	-2.31%	Ações	2.58%
	L&S	0.00%	Moedas	-0.23%
	Beta	3.27%	Juros	0.19%
	Hedge	-0.22%	Commodities	-0.60%
	Caixa	1.03%	Volatilidade	-0.37%
	Custos	0.13%	Caixa	0.20%
			Custos	-0.13%
Total	1.64%	Total	1.64%	