

Carta Mensal

Setembro /2021

No mês de setembro, o Pandhora Essencial teve ganhos de +0.18% com ganhos principalmente em *commodities*; o Pandhora Long Bias, teve perda de -4.36% (Ibov: -6.6%). No ano, o Pandhora Essencial acumula retorno de +0.91% e o Pandhora Long Bias acumula queda de -3.37%. Em setembro, a correlação do Pandhora Essencial com o índice Ibovespa foi de +0.3, do Pandhora Long Bias com o índice Ibovespa foi de +0.9.

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 *commodities* e juros e perdas nos *books* de ações, moedas e volatilidade.

Setembro foi um mês volátil, local e globalmente, em continuidade à volatilidade observada nos últimos meses. Os temas mais relevantes foram: i) risco de *default* da maior incorporadora chinesa e o efeito de contágio financeiro em cascata sobre economia global (Evergrande possui dívida equivalente à metade da dívida do Lehman Brothers em 2008), ii) crise energética e inflacionária com a disparada das *commodities* energéticas (petróleo, gás natural, principalmente) em meio a um cenário já inflacionista global, iii) escalada inflacionária no Brasil, também liderado pelo petróleo em reais em meio a um congresso inerte pela crise política. Dessa maneira, setembro foi um mês *risk-off* para todas as classes de ativos (S&P500 -4.8%, Latam Msci -11.4%, UsdBrl +5.63%, Juro 3y +81bps). Em continuidade a agosto, capturamos o *risk-off* local: tanto correção da bolsa, como movimento do juro, que estamos tomados desde janeiro deste ano. O movimento de juro global (rates DM) tivemos resultado *flat*. E, por fim, tivemos ganhos relevantes em tendência no *book* de *commodities*, principalmente nas *commodities* energéticas, com a disparada de preço recente e o short de metais.

Em Tendência, o Fundo continua defensivo em juros prefixados locais (tomados vértices médios), embora com menor convicção, defensivo em ações globais, vendidos moedas emergentes e tomados em rates globais. Além disso, em *commodities* seguimos comprados as classes de energia, agrícolas e vendidos metais e *livestock*.

Estratégias de Long & Short:

A estratégia de **L&S ações Brasil** teve um mês relativamente *flat*. Os destaques da carteira ficaram para as posições vendidas (*short*): Gafisa (GFSA3: -16.2%), Cogna (COGN3: -15.6%) e Magazine Luiza (MGLU3: +11.8%).

Estratégias de Beta:

No book de Beta global houve perdas tanto no book cíclico como anticíclico: perdas em ações DM e EM e perdas em rates globais e tips. O ouro, principal representante da classe de *commodity* também de perdas no mês. Mês tipicamente *risk-off* para a estratégia de beta.

Nas estratégias Long Only tivemos um mês negativo, dado o movimento da bolsa local. A carteira *stand alone* teve performance de -6.4% (Ibov: -6.6% e Small Caps: -6.4%). Houve perdas em todos os fatores Long Only.

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.

Atribuição de performance

Essencial	Atribuição por estratégia		Atribuição por ativo	
		Mês		Mês
	Tendência	0,65%	Ações	-0,10%
	L&S	0,20%	Moedas	-0,10%
	Beta	0,40%	Juros	0,00%
	Hedge	0,19%	Commodities	0,43%
	Caixa	0,44%	Volatilidade	-0,40%
	Custos	-0,12	Caixa	0,44%
			Custos	-0,12
Total	0,18%	Total	0,18%	

Long Bias	Atribuição por estratégia		Atribuição por ativo	
		Mês		Mês
	Tendência	0,32%	Ações	-4,57%
	L&S	0,00%	Moedas	0,79%
	Beta	-5,19%	Juros	-0,38%
	Hedge	0,12%	Commodities	0,40%
	Caixa	0,44%	Volatilidade	-0,99%
	Custos	-0,05	Caixa	0,44%
			Custos	-0,05
Total	-4,36%	Total	-4,36%	