

## Carta Mensal

Maio/2022

O Pandhora Essencial teve retorno de +0.90% com ganhos vindos principalmente do book de ações tanto pelas estratégias direcionais (Tendência) quanto pelas estratégias de valor relativo (Long & Short). O Pandhora Long Bias teve retorno de -1.26% e o Pandhora Long Bias ESG XP Seguros de -1.52%, com perdas vindas predominantemente de ações Brasil.

A correlação do Pandhora Essencial com o índice Ibovespa foi de +0.01; dos fundos Pandhora Long Bias e Pandhora Long Bias ESG XP Seguros, +0.77 e +0.63, respectivamente.

O mês foi caracterizado por ganhos em L&S (ARP Relativo) e perdas nas estratégias de Tendência (ARP Behavior) e nas estratégias de prêmio de risco tradicional. Em termos específicos, houve ganhos nas estratégias de L&S Ações Brasil e em Tendências de Ações Globais e as perdas ficaram por conta das demais estratégias de Tendência (Tendência em Commodities Globais, Juros DM e Juros Brasil) e das estratégias de prêmio de risco tradicional como Paridade de Risco Global.

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 temáticas de **Tendência** mudaram marginalmente desde a última carta. Embora a inflação, aperto monetário e recessão continuem presentes, o impacto nas tendências de curto e médio prazo mudaram ligeiramente. Iniciamos o mês vendidos em ações globais (Tendência de Ações Globais), comprados commodities, tomados juros internacionais e tomados juros locais. Coletamos retorno positivo das posições vendidas em bolsas DM e EM, mas tivemos perdas em commodities dado movimentos menos direcionais no mês. Além disso, tivemos perdas nas posições tomadas em juros internacionais, o recessivo de curto prazo com mercado de trabalho, arrefeceu a escalada das taxas de juro longas de países desenvolvidos (10y americano foi de 2.90 para 3.15 e fechou o mês a 2.84). Por fim, tivemos perdas nas posições tomadas de juro local por conta da pouca direcionalidade desses ativos nas últimas semanas.

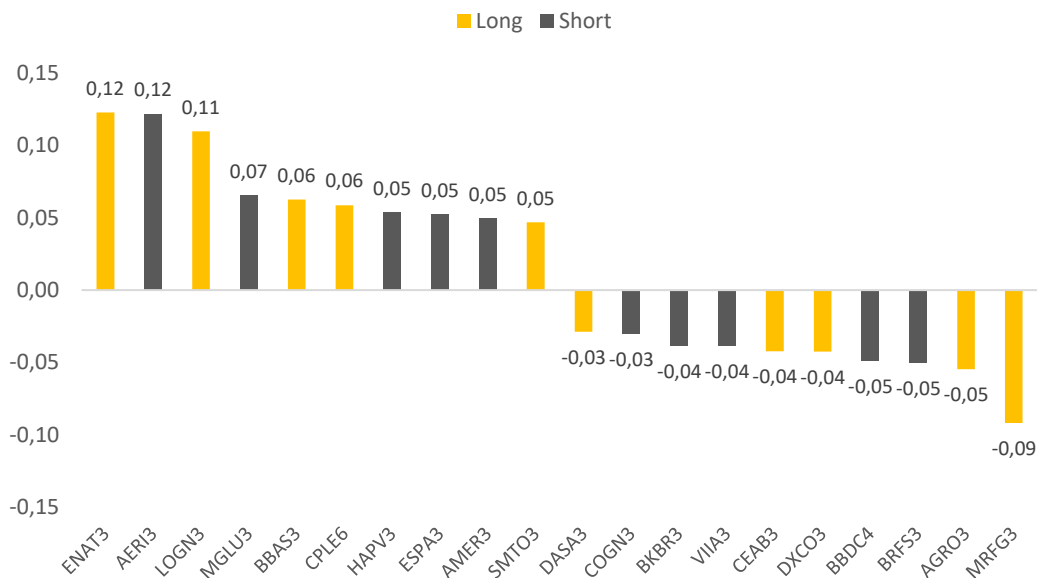
Em posicionamento, o fundo em Tendência está i) comprado ações globais, ii) levemente comprado commodities, embora vendido em metais, iii) levemente tomado juros internacionais e iv) levemente dado juros Brasil.

### Estratégias de Long & Short:

A estratégia de **L&S ações Brasil** teve um mês positivo e foi responsável pelo maior ganho no Pandhora Essencial – o Pandhora Long Bias não tem exposição a L&S. Este mês os ganhos vieram dos fatores Momentum e Valor e perdas vieram de Liquidez). Seguimos comprados setorialmente em commodities, utilities e vendidos em consumo discricionário,

varejo e techs. Seguimos com uma carteira neutral (sem direcionalidade) com 152 empresas. Abaixo, as maiores contribuições de retorno positivos e negativos:

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



### Estratégias de Beta:

No book de **Paridade de Risco Global**, houve perdas pelo quinto mês consecutivo em continuidade do movimento de beta negativo. Neste mês, os books de paridade de risco tiveram retorno negativo com exceção de rates: ações, tips e commodities (metais preciosos principalmente). comportamento é esperado n estratégia, é uma estratégia pouco representativa no Essencial por ser um prêmio de risco tradicional (90% do risco do fundo são prêmios de risco alternativos).

A estratégia **Long Only**, presente exclusivamente nos fundos Long Bias, teve um mês positivo: 70% do PL da estratégia Long Bias teve performance de +0.80% (IBov: +3.2% e Small Caps: -1.82%). Os fatores Long Only, individualmente, tiveram performance de i) Momentum: +2.2%, Valor: -0.04% e Liquidez -0.7%.

### 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

<b>Essencial</b>	<b>Atribuição por estratégia</b>	<b>Mês</b>	<b>Atribuição por ativo</b>	<b>Mês</b>
	Tendência	-0.20%	Ações	0.95%
	L&S	0.64%	Moedas	0.00%
	Beta	-0.31%	Juros	-0.13%
	Hedge	-0.12%	Commodities	-0.49%
	Caixa	1.02%	Volatilidade	-0.14%
	Custos	-0.13%	Caixa	0.83%
			Custos	-0.13%
<b>Total</b>	<b>0.90%</b>	<b>Total</b>	<b>0.90%</b>	

<b>Long Bias</b>	<b>Atribuição por estratégia</b>	<b>Mês</b>	<b>Atribuição por ativo</b>	<b>Mês</b>
	Tendência	-1.62%	Ações	-0.18%
	L&S	0.00%	Moedas	-0.47%
	Beta	-0.28%	Juros	-0.08%
	Hedge	-0.28%	Commodities	-0.29%
	Caixa	1.02%	Volatilidade	-0.29%
	Custos	-0.10%	Caixa	0.15%
			Custos	-0.05%
<b>Total</b>	<b>-1.26%</b>	<b>Total</b>	<b>-1.26%</b>	