

Carta Mensal

Junho/2022

O Pandhora Essencial teve retorno de -1.53% com perdas vindas quase igualmente distribuídas entre estratégias de Beta, Long & Short e Tendência. O Pandhora Long Bias teve retorno de -10.64% e o Pandhora Long Bias ESG Seguros de -9.34%, com perdas vindas predominantemente de ações Brasil.

A correlação do Pandhora Essencial com o índice Ibovespa foi de +0.31; dos fundos Pandhora Long Bias e Pandhora Long Bias ESG Seguros, +0.77 e +0.59, respectivamente.

Foi um mês marcado por perda em todos os prêmios de risco, tanto os tradicionais como os alternativos. Na parcela de prêmio de risco tradicional, as perdas ficaram por conta da estratégia de Paridade de Risco Global; enquanto nas estratégias de ARP, as perdas ficaram por conta das estratégias de Tendência em Ações Globais, Tendência em Commodities e Long & Short Brasil e os ganhos ficaram por conta de Tendência em Juros Globais e Juros Brasil.

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

Estratégias de Tendência:

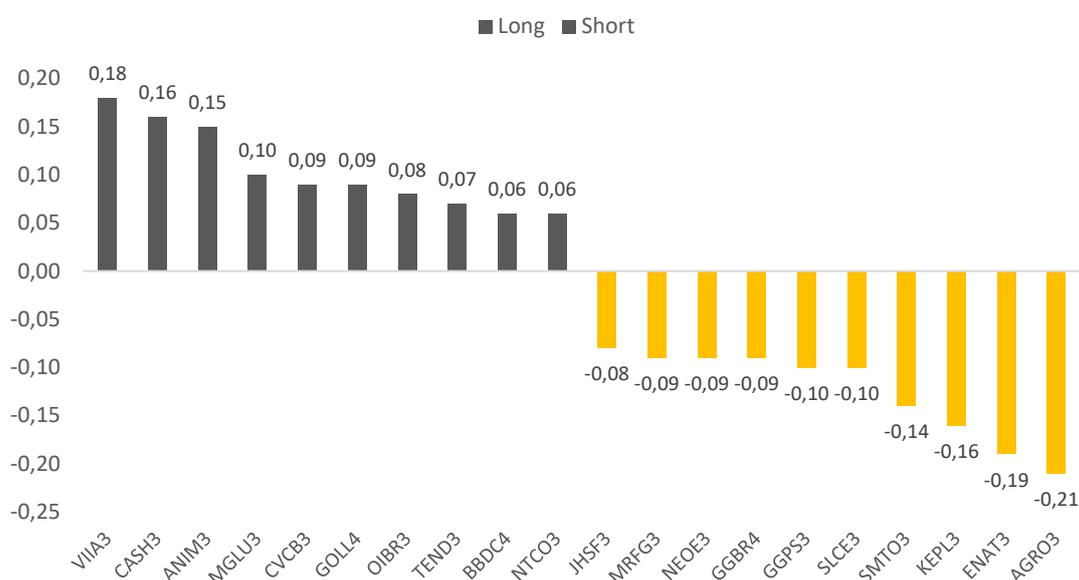
As temáticas globais continuam convergindo para um cenário inflacionista e recessivo. Tanto a expansão monetária pós pandemia junto aos sucessivos choques de oferta (potencializado pela guerra russa) colocaram os bancos centrais em uma posição invariavelmente hawkish e recessiva, dada a pressão de custos e aumento do custo de capital. Vimos em junho as taxas longas de juro no mundo atingirem suas máximas e forte correção das bolsas. Apesar das máximas das rates globais frente ao risco inflacionário, o choque é deflacionário, de maneira que o movimento risk-off de rates se transportou para correção no valor das empresas e correção das commodities que vinham de uma escalada sucessiva de preços.

Observamos ganhos em Tendência de Juros DM e Juros Brasil (ambas estratégias tomadas/risk-off), no entanto, as estratégias de Commodity e Ações tiveram perdas: i) vínhamos levemente comprados na maior parte dos ativos dada a tendência estrutural de escalada de preço e a correção implicou perdas para a estratégia no mês – embora a estratégia tenha capturado o movimento macro de tendência em commodities os últimos 12-18 meses; ii) em ações globais, a estratégia perdeu com as posições compradas, iniciamos o mês comprados e aumentamos o net long ações globais e a forte correção dos mercado globais implicou perdas para estratégia. No resultado líquido entre Tendência em Juro DM e Juros Brasil (ganhos) e Commodities Globais e Ações globais (perdas) a classe Tendência teve perdas dada a menor relevância de risco em ambas as estratégias de Juro – Tendência Juro DM e Brasil juntas representam 20% do risco do fundo, Tendência Ações e Commodities representam juntas 45% do risco.

Estratégias de Long & Short:

A estratégia de L&S ações Brasil teve um mês negativo. As perdas vieram de todos os fatores: Momentum, Valor e Liquidez, em maior magnitude de Momentum de performance entre utilities e commodities frente empresas deterioradas de varejo, tech e consumo discricionário. Seguimos comprados setorialmente em commodities, utilities e vendidos em consumo discricionário, varejo e techs. Seguimos com uma carteira neutra (sem direcionalidade) com 150 empresas. Abaixo, as maiores contribuições de retorno positivos e negativos:

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



Estratégias de Beta:

No book de **Paridade de Risco Global**, houve perdas pelo sexto mês consecutivo em continuidade ao movimento de beta negativo. Neste mês, os books de paridade de risco tiveram retorno negativo em todas as classes de ativo: Ações, Commodities, TIPS e Rates. Apesar da correção da estratégia dado o momento de beta negativo, vale reiterar que o fundo Essencial está com 90% do risco está em estratégias de ARP e não em Beta.

A estratégia **Long Only**, presente exclusivamente nos fundos Long Bias, teve um mês negativo puxada pelo movimento de beta negativo das bolsas - 70% do PL da Long Bias, está no Long Only individual que teve resultado de -9.97% (IBov: -10.5% e Small Caps: -15.16%).

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	-0.98%	Ações	-1.63%
	L&S	-0.69%	Moedas	0.21%
	Beta	-0.63%	Juros	-0.03%
	Hedge	-0.17%	Commodities	-0.46%
	Caixa	1.01%	Volatilidade	-0.22%
	Custos	-0.08%	Caixa	0.68%
			Custos	-0.08%
Total	-1.53%	Total	-1.53%	

Long Bias	Atribuição por estratégia	Mês	Atribuição por ativo	Mês
	Tendência	-3.82%	Ações	-11,20%
	L&S	0.00%	Moedas	1,26%
	Beta	-8.71%	Juros	-0,07%
	Hedge	0.83%	Commodities	-0,25%
	Caixa	1.01%	Volatilidade	-0,59%
	Custos	0.04%	Caixa	0,18%
			Custos	0.04%
Total	-10.64%	Total	-10,64%	