

Carta Mensal

Abril /2022

O Pandhora Essencial teve retorno de +1.09% com ganhos vindos principalmente dos books de commodities e ações. O Pandhora Long Bias teve retorno de -3.35% e o Pandhora Long Bias ESG XP Seguros de -3.10%, com perdas vindas predominantemente de ações Brasil com ganhos marginais em commodity e em moedas.

A correlação do Pandhora Essencial com o índice Ibovespa foi de +0.28; dos fundos Pandhora Long Bias e Pandhora Long Bias ESG XP Seguros, +0.82 e +0.86, respectivamente.

O mês foi caracterizado por ganhos em prêmios de risco alternativos, tanto L&S como Tendência, e perdas em prêmios de risco tradicionais. Em termos mais específicos, os ganhos vieram predominantemente de Tendência em Commodities Globais e L&S Ações Brasil – em menor escala, também houve ganhos em Tendência de Juros DM. As perdas foram causadas por estratégias de prêmio de risco tradicional, como Paridade de Risco Global e pelas estratégias de Tendência de Ações Globais e Tendência de 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:

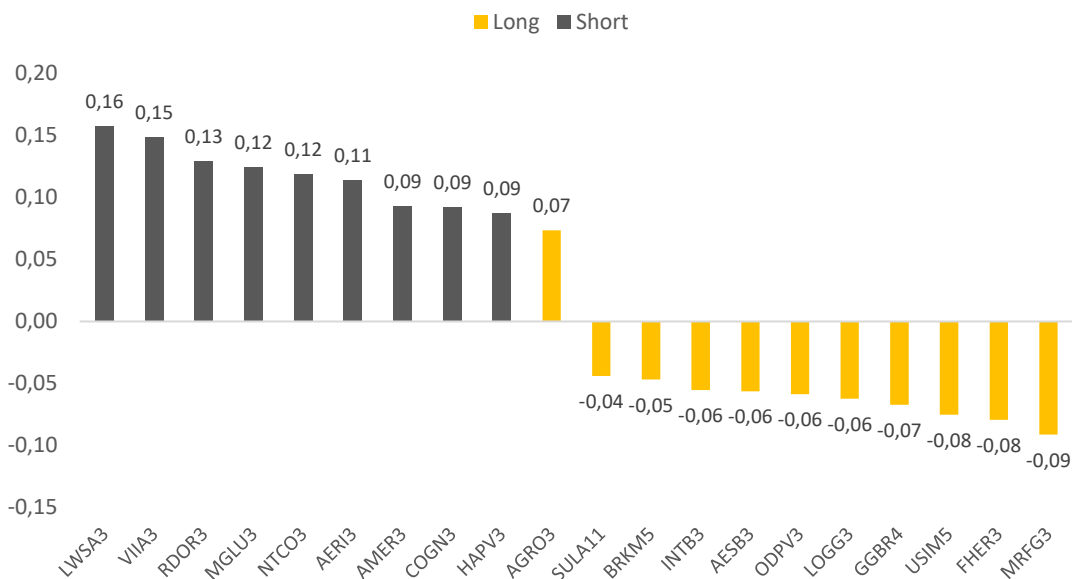
As temáticas de Tendência continuam semelhantes às descritas na última carta, ou seja, a enchente monetária pós pandemia somada ao choque de oferta recente, agora exacerbado tanto pela guerra da Rússia e Ucrânia como pelo lockdown chinês (que impactam as cadeias de abastecimento, afetando portos e afins) claramente delineiam tendências claras: inflação elevada e baixo crescimento. Assim, as direções das classes de ativo são: i) o preço das commodities sobe como hedge inflacionário, mas com intensidade reduzida dado o risco recessivo, ii) taxas de juros globais sobem para conter o forte movimento inflacionário (que até agora foi o movimento mais claro no ano), iii) risk-off para ações globais por conta da alta das taxas de juro, do ambiente de incerteza inflacionário que pressiona custos e redução de receita por conta dos riscos recessivos.

Devido a essas temáticas, tivemos contribuições positivas em commodities e taxas de juros globais, mas tivemos contribuição negativa em ações globais. Em taxas de juros locais, tivemos perdas, por conta da falta de tendência (mercado de juro local de lado). O posicionamento atual nos books de Tendência são: i) comprado commodities globais, ii) tomados taxa de juros global e local, iii) vendido ações globais, iv) neutro moedas.

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 de todos os fatores: Momentum, Valor e Liquidez. Os principais nomes foram:

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



Estratégias de Beta:

No book de Paridade de Risco Global, houve perdas pelo quarto mês consecutivo em resposta à continuidade do movimento de beta negativo. Neste mês, praticamente todos os books de paridade de risco tiveram retorno negativo: ações, rates, tips e commodities (metais principalmente). Esse comportamento é esperado da estratégia por ela ser cíclica aos prêmios de risco tradicionais, além disso, é uma estratégia pouca 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 negativo (em sincronia ao movimento da bolsa local), no entanto, a carteira apresentou comportamento bem mais defensivo frente à magnitude das quedas dos índices da bolsa local. A carteira Long Only stand alone teve performance de -2.46% (IBov: -10.10% e Small Caps: -8.36%). Os fatores Long Only stand alone tiveram performance de i) Momentum: -2.0%, ii) Valor: -3.9% e iii) Liquidez -2.8%.

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	-0.43%	Ações	0.73%
	L&S	1.55%	Moedas	0.05%
	Beta	-0.67%	Juros	-0.41%
	Hedge	-0.07%	Commodities	0.41%
	Caixa	0.82%	Volatilidade	-0.08%
	Custos	-0.11%	Caixa	0.51%
	Custos	-0.11%	Custos	-0.11%
Total	1.09%	Total	1.09%	

Long Bias	Atribuição por estratégia	Mês	Atribuição por ativo	Mês
	Tendência	-1.77%	Ações	-3.87%
	L&S	0.00%	Moedas	0.40%
	Beta	-2.63%	Juros	-0.02%
	Hedge	0.28%	Commodities	0.20%
	Caixa	0.82%	Volatilidade	-0.18%
	Custos	-0.05%	Caixa	0.16%
	Custos	-0.05%	Custos	-0.05%
Total	-3.35%	Total	-3.35%	