

Carta Mensal

Fevereiro/2023

O **Pandhora Essencial** teve retorno de +1.48 com ganhos em L&S e perdas em Tendência; O **Pandhora Long Bias** teve retorno de -5.67%, com perdas em ações tanto da carteira Long Only como na carteira de Tendência.

Fevereiro foi um mês praticamente oposto à Jan-23: todas as classes de ativo tiveram retornos negativos: ações, commodities, rates e inflação, ou seja, prêmio de risco tradicional teve perdas expressivas. Por outro lado, os prêmios de risco alternativos (ARP) tiveram performance mista: i) ARP Long & Short teve resultado extremamente positivo puxado pelo fator de Momentum e ii) ARP por Tendência teve desempenho negativo, por conta do movimento de contratendência de Fev-23 frente a Jan-23

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

Estratégias de Tendência:

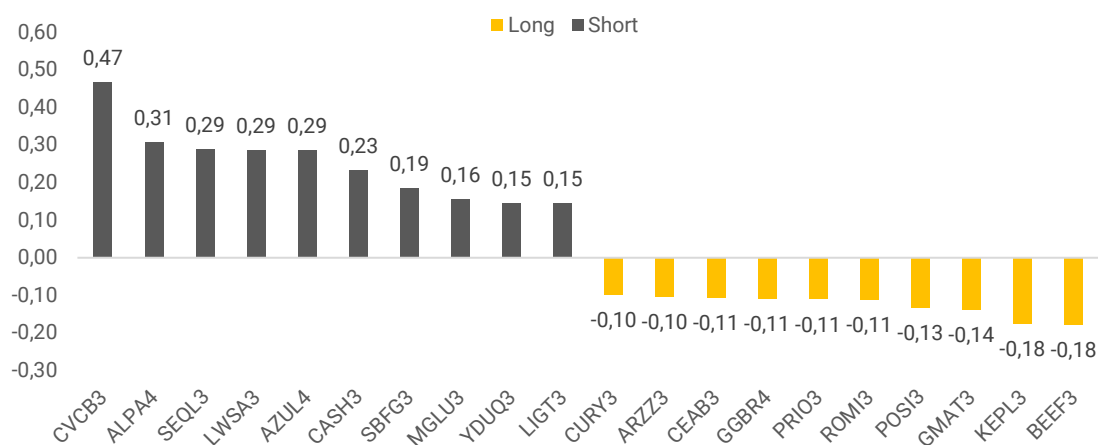
A estratégia de **Tendência** teve perdas no mês. Localmente, ganhamos no short bolsa ao final do mês, diluindo as perdas com o long bolsa do início de Fev-23, em moedas, permanecemos long real na maior parte do tempo e a apreciação do dólar gerou perdas na posição. E por fim, no book de juro local, permanecemos dado e a deterioração fiscal pressionou os vértices médios e longos da curva.

Em Tendência seguimos vendidos ações Brasil, levemente comprados no dólar contra real e, por ora, aplicados em juros de duration média. Em commodities e rates globais permanecemos sem posição direcional.

Estratégias de Long & Short:

A estratégia de **L&S** ações Brasil teve ganhos expressivos no mês. Houve ganhos nos fatores de Momentum, Qualidade, Liquidez e perdas em Valor. Seguimos com uma carteira neutra (sem direcionalidade) com 156 empresas. Abaixo, as maiores contribuições de retorno positivos e negativos:

PnL L&S Fev-23 | 10 maiores ganhos e perdas (bps)



Estratégias de Beta:

A estratégia **Long Only Brasil**, presente em 80% do PL do Long Bias, teve performance individual de -5.7% (IBov: -7.5% e Small Caps: -10.5%).

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	-0.47%	Ações	1.01%
	L&S	1.19%	Moedas	-0.13%
	Beta	0.00%	Juros	-0.15%
	Hedge	-0.05%	Commodities	0.00%
	Caixa	0.92%	Volatilidade	-0.06%
	Custos	0,11%	Caixa	0.92%
	Custos		Custos	0,11%
	Total	1.48%	Total	1.48%

Atribuição por estratégia	Mês	Atribuição por ativo	Mês
Tendência	-1.62%	Ações	-6.06%
L&S	0.80%	Moedas	-0.13%
Beta	-5.43%	Juros	-0.15%

Long Bias	Hedge	-0.43%	Commodities	0.00%
	Caixa	0.92%	Volatilidade	-0.52%
	Custos	0.00%	Caixa	0.92%
			Custos	0.11%
	Total	2.71%	Total	-5.67%