

Carta Mensal

Janeiro/2023

O **Pandhora Essencial** teve retorno de +0.25 com perdas em L&S; O **Pandhora Long Bias** teve retorno de +2.71%, com ganhos em ações tanto da carteira Long Only, como da carteira de Tendência.

Janeiro foi um mês muito positivo para prêmio de risco tradicional, com ganho em todas as classes de ativo: ações, commodities, rates e inflação. Os prêmios de risco alternativo (ARP) tiveram performance mistas: i) ARP por Tendência teve desempenho positivo em todas as classes de ativo à exceção de rates DM (taxa de juros de países desenvolvido) ii) ARP Long & Short teve resultado negativo puxado principalmente por Momentum.

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

Estratégias de Tendência:

Em **Tendência**, apesar dos resultados positivos em ações, moedas e commodities, as perdas em juros local e global foram maiores a ponto de o resultado em Tendência como todo ser negativo.

Localmente, ganhamos em Tendência de índice IBovespa, vendidos no começo do mês e comprados a partir da segunda semana de jan-23 ("ganho duplo"). Em Tendência de UsdBRL permanecemos vendidos dólar contra real ao longo de todo mês, capturando fortemente a apreciação do real no mês. E por fim, em Tendência de Di, permanecemos dados juro ("aplicados") e, diferente de ações e moedas, a classe de ativo de juro teve queda em jan-23 motivada principalmente pelo cenário de incerteza fiscal no Brasil. Portanto, houve ganhos em Tendência com ações e moedas e perdas em juros, em termos líquidos, Tendência Local (soma das três classes de ativo anteriores), houve ganhos marginais.

Globalmente, na estratégia de Tendência de Commodities houve ganhos na maior parte dos ativos e na estratégia de Tendência de Rates DM houve perdas por conta da forte queda das taxas de juros subproduto do ambiente menos inflacionário no mundo. As perdas desta estratégia foram mais significativas, levando o retorno com as estratégias em Tendência serem, na margem, negativas.

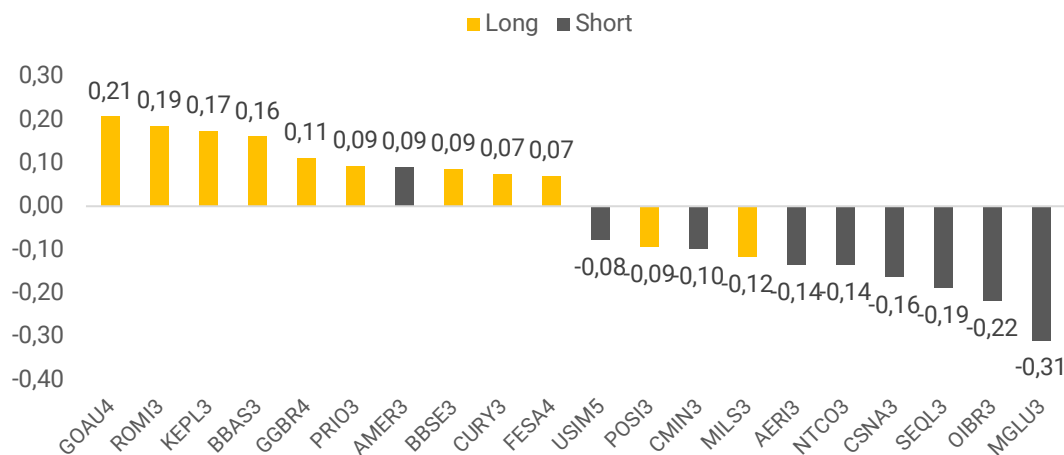
Em Tendência seguimos comprados ações Brasil, comprados real, aplicados em juros de duration média e neutros em commodities e juros DM.

Estratégias de Long & Short:

A estratégia de **L&S** ações Brasil teve perdas no mês. Houve perdas nos fatores de Momentum e Valor com ganhos em Liquidez e Qualidade. Seguimos com uma carteira neutra (sem

direcionalidade) com 150 empresas. Abaixo, as maiores contribuições de retorno positivos e negativos:

PnL L&S Jan-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 +2.7% (IBov: +3.4% e Small Caps: +2.9%).

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	-0.30%	Ações	-0.04%
	L&S	-0.44%	Moedas	0.19%
	Beta	0.00%	Juros	-0.79%
	Hedge	0.00%	Commodities	0.11%
	Caixa	1.12%	Volatilidade	0.03%
	Custos	0,12%	Caixa	0.87%
			Custos	0,12%
	Total	0.25%	Total	0.25%

Long Bias	Atribuição por estratégia	Mês	Atribuição por ativo	Mês
	Tendência	0.43%	Ações	3.08%
	L&S	0.05%	Moedas	0.04%
	Beta	1.21%	Juros	-0.38%
	Hedge	0.05%	Commodities	0.05%
	Caixa	1.12%	Volatilidade	0.06%
	Custos	0.15%	Caixa	0.01%
			Custos	0.15%
	Total	2.71%	Total	2.71%