

DESEMPENHO	MAIO 2019	ACUMULADO 2019
Pandhora Feeder	-0.28%	+4.68%
CDI	+0.54%	+2.59%

Para mais informações referentes à análise da rentabilidade do Fundo consulte o Resumo Gerencial ao final deste material.

O Pandhora Feeder teve perda de -0.28% no mês de Maio, com retorno acumulado de 4,68% no ano (180% do CDI). Nosso maior ganho veio do Book de Juros (+0.58%), no entanto, contrabalanceado com perdas em Moedas e principalmente no Book de Ações. Embora tenhamos diminuído de maneira expressiva a posição comprada em bolsa americana, conforme descrito no último relatório de gestão, o movimento de correção fora acentuado em Maio, S&P500: -6.58% (Mai-19) e, paralelamente, aumentamos nossa posição vendida em bolsa local o que nos protegera bem ao movimento de RiskOff tanto Brasil como mundo durante o mês. Apesar disso, o revigoramento do Governo e da agenda reformista (reforma da Previdência em especial) junto ao Legislativo observados nas últimas semanas, após principalmente pressão de manifestações públicas em apoio ao Governo, conferiu um realento aos ativos locais, de maneira que o ganho sutil com o movimento de RiskOff fora anulado pelo movimento específico local das últimas semanas.

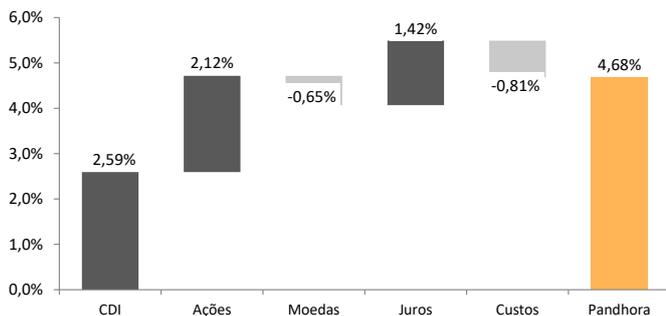
Fora um mês que o Fundo tomara pouco risco – volatilidade no mês de 2,29%, bem abaixo da média de risco do Fundo (target de 6% ao ano). Isso se deve à baixa convicção principalmente do fator de Trend, o que consequentemente leva o Fundo a tomar menos risco pela baixa direcionalidade dos ativos no mundo. Por incrível que pareça, para um mês cujo retorno do Fundo é abaixo da taxa livre de risco (CDI) isso é bom, em termos simples, tomamos pouco risco em um mês que estávamos com as apostas menos assertivas.

Em termos de Fatores, os ganhos vieram de Momentum, Parity e Long and Short, principalmente. As perdas vieram de Trend e Carry. E por último, dois aspectos que de tempo em tempo reiteramos a todos nossos investidores:

- Descorrelação: quanto mais tempo se passa, mais evidente isso se torna. Para uma indústria de Fundo cada vez mais homogênea em termos de gestão, o Pandhora caminha para uma total descorrelação de fato. Quais as consequências disto? Espera-se basicamente quatro cenários distintos: i) boa performance em meses que a indústria performa bem, ii) má performance quando a indústria performa mal, iii) boa performance quando a indústria performa mal e iv) má performance quando a indústria performa bem. Os dois últimos cenários é que geram descorrelação. Logo, não se surpreenda ou se pegue fazendo comparações de curtíssimo prazo comparando o Fundo mês a mês com a indústria, a não ser para corroborar o efeito de descorrelação.

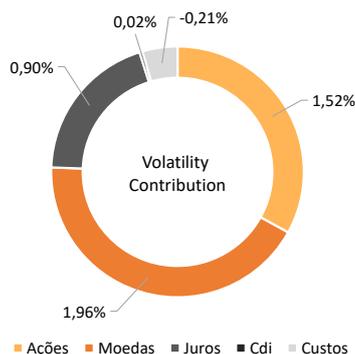
- Orientação a longo prazo: o horizonte de investimento do Pandhora é de no mínimo 3 anos. Portanto, caso tenha um objetivo com prazo de tempo inferior a este, reavalie seu investimento conosco. Embora o Pandhora tenha baixo risco (volatilidade target de 6% ao ano), uma consequência absolutamente normal e estatística é ter meses de retorno positivo e negativo. Este mês especificamente é um retorno quase que nulo, longe do que consideramos “negativo”. Quando dizemos negativo, nos referimos a retornos como -2% ou até mesmo -5%. Este ponto em específico é para o público em geral, que se habituou à poupança ou à renda fixa (CDB, LFT, CRA, CRI e afins) cujos retornos sempre são positivos, embora no médio prazo, insignificantes. O Pandhora tem volatilidade, logo terá retornos positivos e negativos com a diferença de que no médio prazo nosso objetivo é remunerar muito acima dessas aplicações. Desde o início, o Fundo tem retorno de 135% do CDI (prêmio de 3.2% ao ano sobre o CDI).

BOOKS | ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE



Return Contribution (%)	Mai-19	2019
Book Ações	-0,85%	2,12%
Book Moedas	-0,45%	-0,65%
Book Juros	0,58%	1,42%
CDI	0,54%	2,59%
Custos	-0,11%	-0,81%
Retorno Fundo	-0,28%	4,68%

BOOKS | ATRIBUIÇÃO DE RISCO



Volatility Contribution (%)	Mai-19	2019
Book Ações	1,28%	1,52%
Book Moedas	0,58%	1,96%
Book Juros	0,62%	0,90%
CDI	0,01%	0,02%
Custos	-0,19%	-0,21%
Volatilidade Fundo	2,29%	4,20%

OBJETIVO

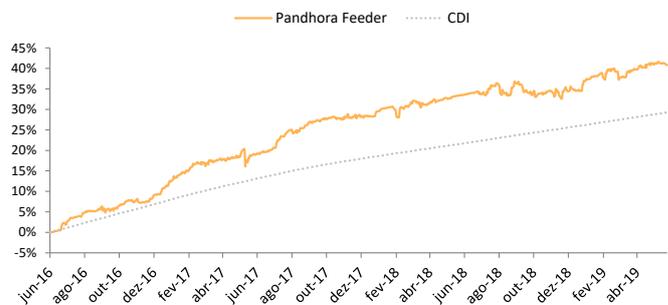
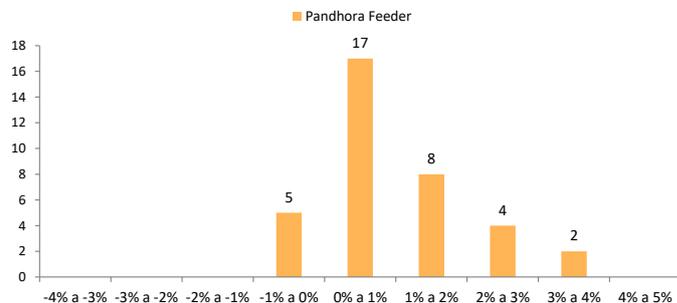
Fundo multimercado macro, com suporte de inteligência de dados, cujo objetivo é proporcionar ganhos de capital no longo prazo e evitar perdas permanentes de capital.

PÚBLICO ALVO

Investidores em geral que busquem performance diferenciada e entendam a natureza e a extensão dos riscos envolvidos

Performance ¹	Pandhora	CDI	Dólar	NTN-B ²	IBov	S&P 500
Retorno absoluto	40,8%	29,3%	16,7%	38,4%	87,9%	29,9%
% CDI	139%	100%	57%	131%	300%	102%
Retorno ao ano	12,2%	9,0%	5,3%	11,5%	23,6%	9,2%
Volatilidade	4,5%	0,2%	15,0%	2,9%	20,8%	12,6%
Sharpe	0,7	0,0	-0,2	0,9	0,7	0,0
Drawdown	-3,5%	0,0%	-13,4%	-3,1%	-20,4%	-19,8%
Correlação	1,00	0,08	-0,47	0,40	0,37	0,33

¹ Retorno acumulado de 8/6/2016 a 31/5/2019.

Retorno Acumulado | Pandhora Feeder x CDI

Distribuição Retornos Mensais | Pandhora Feeder


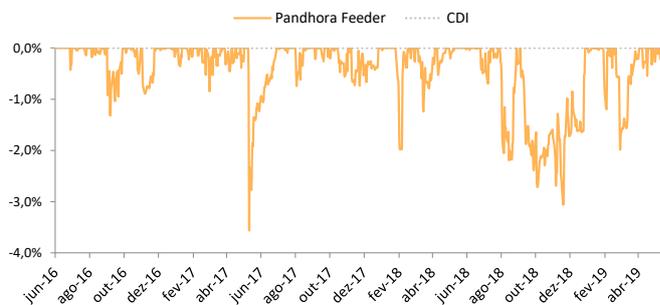
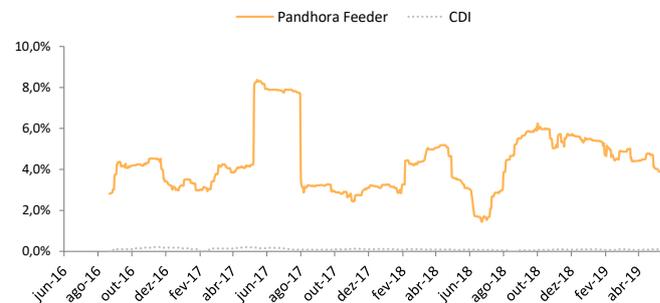
Características	
Data de início	08/06/16
Aplicação mínima	R\$ 1.000
Saldo mínimo	R\$ 1.000
Movimentação mínima	R\$ 1.000
Taxa de administração	1,4% a.a. (máxima de 1,5% a.a.)
Taxa de performance	20% que exceder a 100% do CDI
Cota	Fechamento
Cota de aplicação	D+0
Cota de resgate	D+3
Liquidação de resgate	D+4
Taxa de saída antecipada	Não há
Classificação ANBIMA	Multimercado Macro
Gestor	Trilha Investimentos LTDA
Administrador	BTG Pactual DTVM S.A.
Código Bloomberg	Pandora Bz Equity
Site	Pandhora.com

POLÍTICA DE INVESTIMENTO

A política de investimento envolve estratégias locais e globais nos mercados de ações, moedas e juros, utilizando-se dos instrumentos disponíveis nos mercados futuro e à vista.

Nossa tese de investimento tem como premissa o aspecto comportamental dos mercados. O comportamento coletivo, sistemático, globalizado e human-biased dos agentes de mercado leva a alterações frequentes da percepção do risco de mercado em nível global – popularmente sentimento de mercado ou risk aversion – criando uma migração cíclica dos fluxos de capital entre ativos de risco e ativos de reserva de valor.

Acreditamos que as constantes mudanças de sentimento de mercado criam oportunidades direcionais globalmente em diversas classes de ativos. Através de uma avaliação rigorosa dos riscos, em conjunto do suporte de inteligência de dados, o fundo Pandhora captura ciclos/temas globais de médio e longo prazo com extrema diversificação, sem concentração em nenhum fator de risco específico, elevada liquidez, descorrelação aos tradicionais benchmarks de mercado, sem alavancagem, portfólio equilibrado e proteção a perdas permanentes de capital.

Underwater Histórico | Pandhora Feeder x CDI

Volatilidade (40du) | Pandhora Feeder x CDI


Estatísticas	Pandhora	SPX
Meses positivos	31	26
Meses negativos	5	10
% Meses positivos	86%	72%
Meses acima do CDI	17	0
Meses abaixo do CDI	19	0
% Meses acima do CDI	47%	0%
Retorno médio mensal	1,0%	0,8%
Média meses positivos	1,2%	2,3%
Média meses negativos	-0,3%	-3,2%
Melhor mês	3,7%	7,9%
Pior mês	-0,7%	-9,2%
CNPJ do Fundo	24.140.265/0001-53	
Classe	Multimercado	
Dados Bancários	Banco BTG Pactual S.A. (208) Ag 001 Cc 54158-4	
Patrimônio Líquido	R\$76.832.916	
Patrimônio Líquido Estratégia	R\$156.737.073	

PERFORMANCE | PANDHORA FEEDER

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	CDI	Acum. Pandhora	Acum. CDI	% CDI
2016	-	-	-	-	-	2,07%	1,87%	1,36%	0,43%	1,89%	-0,24%	3,52%	11,38%	7,72%	11,38%	7,72%	147%
2017	2,72%	2,10%	0,72%	0,48%	0,64%	0,87%	3,68%	1,23%	1,19%	0,30%	0,01%	0,36%	15,20%	9,95%	28,31%	18,44%	153%
2018	1,82%	0,11%	0,32%	0,86%	0,81%	0,64%	1,03%	-0,37%	-0,71%	0,00%	0,16%	0,11%	4,86%	6,42%	34,55%	26,05%	133%
2019	2,88%	0,75%	-0,09%	1,37%	-0,28%	-	-	-	-	-	-	-	4,68%	2,59%	40,84%	29,32%	139%

² IMA-BS: índice de NTN-Bs (títulos públicos atrelados à inflação) de duration até 5 anos, calculado pela ANBIMA.

Fundos de Investimentos não contam com a garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento ao aplicar os seus recursos. A Trilha Investimentos não se responsabiliza pela publicação acidental de informações incorretas, nem por decisões de investimento tomadas com base neste material. O conteúdo deste website não pode ser reproduzido sem prévia e expressa autorização.