

DESEMPENHO	NOVEMBRO 2019	ACUMULADO 2019
Pandhora Feeder	+2,29%	+11,50%
%CDI	524%	222%

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

O Pandhora Feeder teve ganho de +0.69% no mês de Novembro, com retorno acumulado de +11.90% no ano (214% do CDI). No mês, a contribuição mais relevante veio do Book de Ações, em especial ações globais e também das posições em ações brasileiras Long Only (*Smart Beta*) e Long and Short (*Risk Premia*); o Book de Moedas permaneceu relativamente *flat* no mês por conta das posições defensivas em dólar da estratégia global, que contrabalancearam o posicionamento direcional comprada em real; o Book de Juros teve resultados negativos, tanto no juro pré como no juro real. A volatilidade do Fundo no mês foi de 3.04% anualizada, relativamente baixa por conta do grande nível de decorrelação entre fatores no mês, em semelhança ao que ocorreu no mês anterior – a volatilidade linear no mês (volatilidade ex-decorrelação entre ativos), foi de 8.5%aa, ou seja, diversificação proporcionou redução drástica do risco em quase 70%.

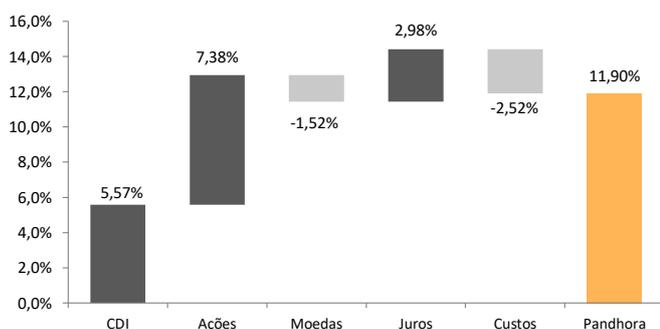
Principais contribuições em Fatores vieram das estratégias *Global Hedge*, *Equity Beta* e *Equity Alfa* enquanto os principais retornos negativos vieram de *Trend* e *Parity*. Para lembrar nossos investidores:

- *Global Hedge* é a estratégia global do Pandhora com foco em países emergentes líquidos e países desenvolvidos.
- *Equity Beta* é o *stock picking* sistemático direcional Pandhora, ou seja, estratégia ativa de seleção de ações brasileiras baseadas em fatores.
- *Equity Alfa* também advém do *stock picking* Pandhora, no entanto, com exposição direcional neutra, tradicional *Long and Short*.

De maneira geral, apesar da escalada das bolsas em Novembro, houve uma desvalorização das moedas emergentes – com o BRL (real) entre as principais – e abertura das taxas de juros locais (juros futuros “mais caros”), sendo assim, a clássica cesta “Kit Brasil” comprados bolsa, vendido dólar e dado no juro, velha conhecida da maior parte dos multimercados teve resultados negativos. Dessa maneira, espera-se que os fundos de maneira geral em Novembro tenham resultados também negativos ou próximos a zero. Isso não quer dizer muita coisa dado o curto prazos da comparação, até porque *Risk Parity*, um dos fatores do Pandhora, conceitualmente se assemelha muito à basket tradicional citada acima – não à toa, teve resultados também negativos no mês. Feita a ressalva importante, meses como esse servem para demonstrar o efeito de diversificação que o Pandhora gera no seu portfólio de investimentos dada a decorrelação com a indústria de maneira geral – evidentemente o contrário também ocorrerá, no entanto, ponto é em demonstrar que a diversificação eficiente não se dá pela quantidade de fundos em um portfólio, mas por quão decorrelacionados eles são entre si.

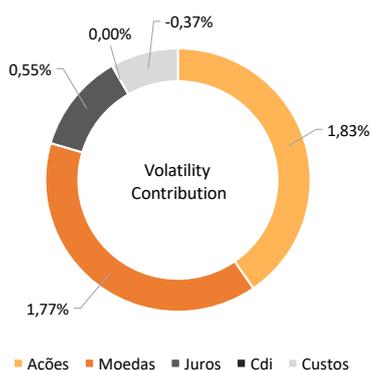
O Pandhora está sem posição relevante nos principais books (Ações, Moedas e Juros), com maior parte do risco em estratégias de valor relativo. Reduzimos consideravelmente posição dada nos vértices de juro prefixados curtos e médios e seguimos com uma posição comprada em dólar contra uma cesta de moedas emergentes

## BOOKS | ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE



Return Contribution (%)	Nov-19	2019
Book Ações	1,92%	7,38%
Book Moedas	-0,53%	-1,52%
Book Juros	-0,91%	2,98%
CDI	0,38%	5,57%
Custos	-0,17%	-2,52%
<b>Retorno Fundo</b>	<b>0,69%</b>	<b>11,90%</b>

## BOOKS | ATRIBUIÇÃO DE RISCO



Volatility Contribution (%)	Nov-19	2019
Book Ações	2,07%	1,83%
Book Moedas	1,30%	1,77%
Book Juros	0,56%	0,55%
CDI	-0,01%	0,00%
Custos	-0,92%	-0,37%
<b>Volatilidade Fundo</b>	<b>3,01%</b>	<b>3,78%</b>

**OBJETIVO**

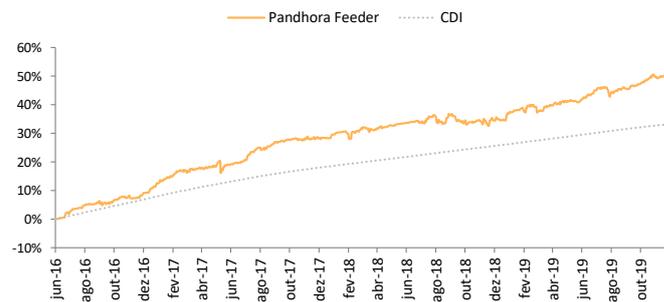
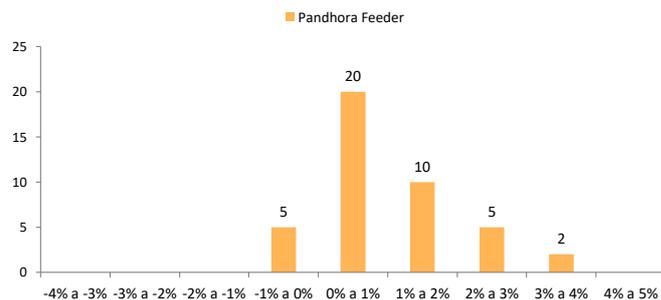
Fundo multimercado macro, com suporte de inteligência de dados, cujo objetivo é proporcionar ganhos de capital no longo prazo e evitar perdas permanentes de capital.

**PÚBLICO ALVO**

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

Performance <sup>1</sup>	Pandhora	CDI	Dólar	NTN-B <sup>2</sup>	IBov	S&P 500
Retorno absoluto	50,3%	33,1%	26,1%	46,7%	109,6%	48,2%
% CDI	152%	100%	79%	141%	331%	146%
Retorno ao ano	12,4%	8,6%	6,9%	11,6%	23,7%	12,0%
Volatilidade	4,4%	0,2%	14,6%	2,8%	20,2%	12,7%
Sharpe	0,9	0,0	-0,1	1,2	0,8	0,3
Drawdown	-3,5%	0,0%	-13,4%	-3,1%	-20,4%	-19,8%
Correlação	1,00	0,08	-0,46	0,41	0,38	0,33

<sup>1</sup> Retorno acumulado de 8/6/2016 a 29/11/2019.

**Retorno Acumulado | Pandhora Feeder x CDI**

**Distribuição Retornos Mensais | Pandhora Feeder**

**Características**

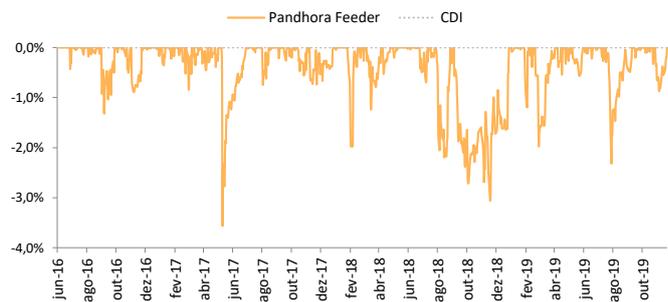
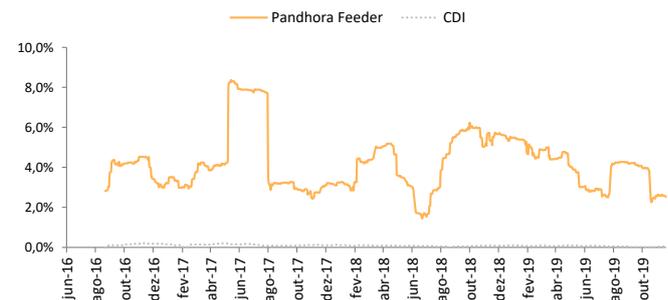
Data de início	08/06/16
Aplicação mínima	R\$ 1.000
Saldo mínimo	R\$ 1.000
Movimentação mínima	R\$ 1.000
Taxa de administração	1,4% a.a. (máxima de 1,5% a.a.)
Taxa de performance	20% que exceder a 100% do CDI
Cota	Fechamento
Cota de aplicação	D+0
Cota de resgate	D+3
Liquidação de resgate	D+4
Taxa de saída 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, desconexão 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	CDI
Meses positivos	37	42
Meses negativos	5	0
% Meses positivos	88%	100%
Meses acima do CDI	24	0
Meses abaixo do CDI	18	0
% Meses acima do CDI	57%	0%
Retorno médio mensal	1,0%	0,7%
Média meses positivos	1,2%	0,7%
Média meses negativos	-0,3%	-
Melhor mês	3,7%	1,2%
Pior mês	-0,7%	0,4%
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\$122.920.975	
Patrimônio Líquido Estratégia	R\$158.452.277	

**PERFORMANCE | PANDHORA FEEDER**

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	CDI	Acum. Fundo	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%	2,05%	1,20%	0,05%	0,77%	1,95%	0,69%	-	11,90%	5,57%	50,55%	33,07%	153%

<sup>2</sup> IMA-B5: 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.