

DESEMPENHO	AGOSTO 2019	ACUMULADO 2019
Pandhora Feeder	+0,05%	+8,2%
%CDI	10%	195%

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

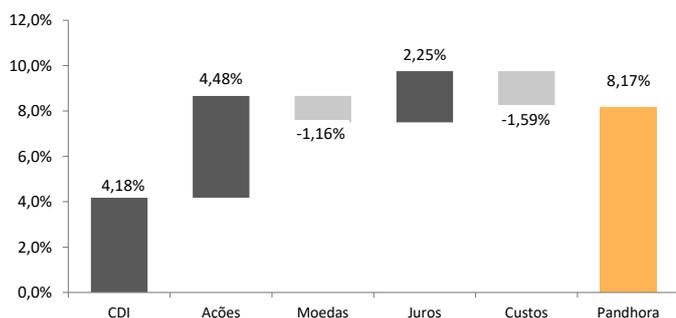
O Pandhora Feeder teve ganho de 0.05% no mês de Agosto, com retorno acumulado de 8.17% no ano (195% do CDI). No mês, a principal contribuição veio dos Book de Ações, da posição vendida em Bolsa, contrabalanceada pelos retornos negativos dos Books de Moedas e Juros. O risco foi de 5.9% anualizado, em linha com o target de volatilidade do Fundo.

O mês de Agosto foi marcado por aversão a risco e, conseqüentemente, volatilidade. Destaque a três fatos: i) novas retaliações comerciais e cambiais entre EUA e China. A guerra comercial entre os dois países, que se desdobra já há um ano e meio, cujos desenlaces de negociação mais se assemelham a uma biruta que se move conforme a aleatoriedade do vento, tema já exausto dos nossos relatórios de gestão, uma espécie de guerra fria 2, cujo pano de fundo é um conflito não armado entre as duas maiores potências econômicas do mundo que em lugar de armamentismo entra em cena uma série de retaliações comerciais e desvalorizações cambiais com o objetivo de disputa pela supremacia econômico-diplomática no mundo, portanto, sem horizonte de acordo no curto prazo; ii) nosso vizinho Argentina foi surpreendido por um dos maiores black swans da história dos mercados de capitais: prévia eleitoral indica vitória por ampla vantagem do partido de oposição, a esquerda Kirchner, dando margem heterodoxia econômica e grande chance, portanto, de calote da dívida soberana argentina. Conseqüência: o principal índice de ações do país de desvalorizou em um único dia 48% em dólar (segunda maior queda da história nos últimos 70 anos, perdendo apenas para o Sri Lanka em 1950), encerrando o mês com uma queda de 56%. Isso impactou os ânimos locais, dado o recrudescimento da esquerda na América Latina, dando margem à ressurreição da esquerda em 2022 caso o Brasil não experimente em tempo hábil uma retomada mais significativa do PIB e emprego. Por fim, iii) Agosto foi o mês em que as taxas de juros das treasuries americanas (taxa de juro da dívida de longo prazo) ficaram abaixo das taxas de juros de curto prazo, típica inversão da taxa de juros. Qual o problema? Isso aconteceu antes de 2008 (subprime) e 1970 (crise do petróleo) e, portanto, costuma ser um forte sinal de recessão econômica.

Esse foi o pano de fundo macroeconômico no mundo e, em termos quantitativos costumamos dizer que “os fatos no Mercado podem ser novos, mas as reações do Mercado são as mesmas”: bolsas caem e reservas de valor sobem, clássico movimento migratório de capitais das economias periféricas em direção aos safe heavens do mundo: treasury, ouro, iene e afins. Curiosamente, esse movimento já vem ocorrendo no Brasil desde o começo do ano, com uma saída líquida de capital estrangeiro de 22.5Bi à vista mais 14.3Bi em futuros, totalizando 37 bilhões de reais, a maior desde de 1996. Os modelos de Trend Following começaram reduzir convicção do movimento de RiskOn já desde Julho e oficialmente “viraram a mão” no começo de Agosto. Embora tenhamos nos posicionado ao longo de Agosto a favor do movimento de RiskOff que ocorreu no mês, acabamos tendo perdas na posição em moedas no começo do mês, dada a desvalorização cambial chinesa no trade war e o conseqüente ajuste por paridade no Brasil e também do alastramento do risco idiossincrático argentino sobre o câmbio brasileiro – embora nossa posição em moeda já estivesse reduzida, acabamos sofrendo dada a magnitude e velocidade do movimento. Apesar disso, encerramos o mês com performance praticamente nula, o que para um mês de RiskOff e alta volatilidade globais nos mercados está alinhado com nosso fundamento de preservação de capital.

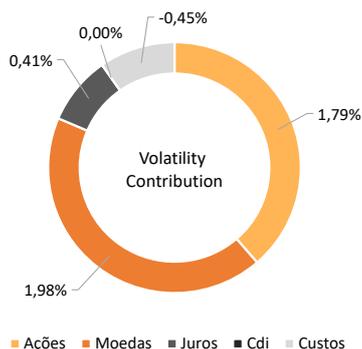
O Pandhora mantém posição vendida em ações Brasil e global e comprados em dólar contra real; paralelamente, seguimos aplicados no juros pré e real de 2023 e 2024. Esse mês o Pandhora inicia o começo da alocação na estratégia Trend e Parity globais, incrementando o nível de consistência e diversificação em ativos e fatores.

BOOKS | ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE



Return Contribution (%)	Ago-19	2019
Book Ações	0,85%	4,48%
Book Moedas	-0,65%	-1,16%
Book Juros	-0,58%	2,25%
CDI	0,50%	4,18%
Custos	-0,07%	-1,59%
Retorno Fundo	0,05%	8,17%

BOOKS | ATRIBUIÇÃO DE RISCO



Volatility Contribution (%)	Ago-19	2019
Book Ações	1,92%	1,79%
Book Moedas	1,34%	1,98%
Book Juros	0,79%	0,41%
CDI	0,00%	0,00%
Custos	-0,85%	-0,45%
Volatilidade Fundo	3,21%	3,73%

OBJETIVO

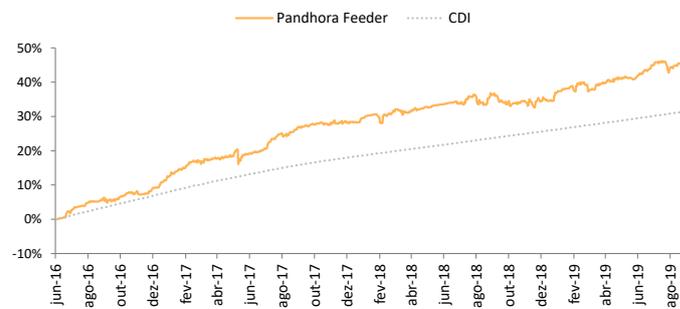
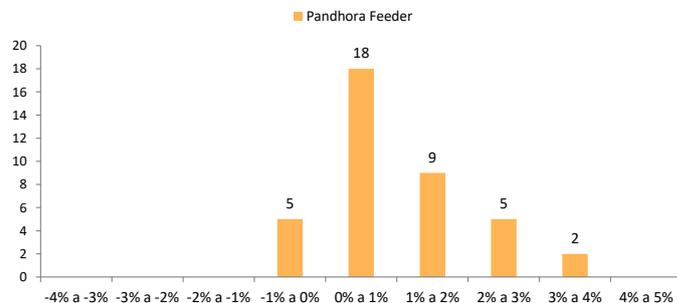
Fundo multimercado macro, com suporte de inteligência de dados, cujo objetivo é proporcionar ganhos de capital no longo prazo e evitar perdas permanentes de capital.

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	45,5%	31,3%	23,3%	41,9%	94,7%	38,1%
% CDI	145%	100%	74%	134%	302%	122%
Retorno ao ano	12,3%	8,8%	6,7%	11,5%	22,9%	10,5%
Volatilidade	4,5%	0,2%	14,8%	2,9%	20,6%	12,8%
Sharpe	0,8	0,0	-0,1	1,0	0,7	0,1
Drawdown	-3,5%	0,0%	-13,4%	-3,1%	-20,4%	-19,8%
Correlação	1,00	0,08	-0,47	0,41	0,38	0,34

¹ Retorno acumulado de 8/6/2016 a 30/8/2019.

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

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%	-	-	-	-	8,17%	4,18%	45,54%	31,32%	145%

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

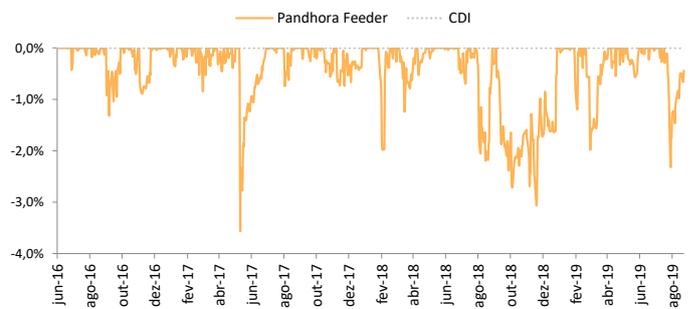
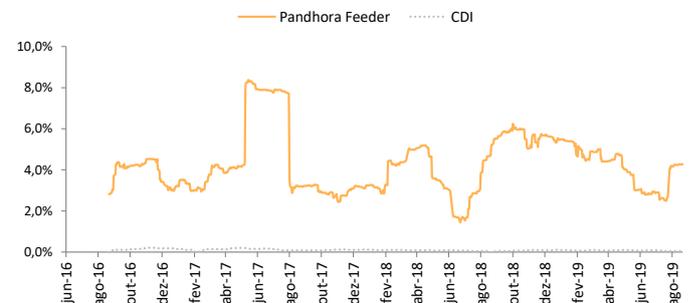
Fundos de Investimentos não contam com a garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida 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.

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	CDI
Meses positivos	34	39
Meses negativos	5	0
% Meses positivos	87%	100%
Meses acima do CDI	21	0
Meses abaixo do CDI	18	0
% Meses acima do CDI	54%	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%	0,5%
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\$86.534.635	
Patrimônio Líquido Estratégia	R\$181.772.982	