

DESEMPENHO	ABRIL 2019	ACUMULADO 2019
Pandhora Feeder	+1.37%	+4.98%
CDI	+0.52%	+2.04%

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

O Pandhora Feeder teve ganho de +1.37% no mês de Abril, 264% do CDI, com retorno acumulado de 4,98% no ano (244% do CDI). Ganhos esses vindos principalmente do Book de Ações, tanto Brasil como global. Além disso, ganhamos também com o Book de Juros, tanto no pré como no real e com leve perda no Book de Moedas. Importante ressaltar que desde o final de Dezembro, aumentamos relevantemente nossa posição em bolsa americana, após uma das maiores correções das últimas décadas e por conseguinte capturamos toda a recuperação ocorrida desde então (S&P500 sobe 17.5% em dólares desde o início do ano); ao longo de Abril, iniciamos uma redução técnica da posição comprada em S&P500. O real, em contrapartida, apesar do evidente market sentiment favorável observado no mundo todo para ações, segue com ganhos quase nulos no ano, principalmente pela indefinição de trending, espécie de "mixed feelings" entre uma expectativa de retomada do crescimento Brasil para os próximos anos e as tensões de curto prazo sobre desidratações das reformas fiscais, base governamental, tensões monetárias regionais da América Latina (peso argentino), guerra fiscal e política monetária do FED; além disso, tecnicamente, o "baixo" carry do real, pelo menos historicamente, o torna instrumento favorito para proteções e hedges às incertezas correntes.

Em termos de Fatores (o que particularmente para nós é o que de fato interessa), obtivemos ganhos em todas estratégias, em especial Carry e Momentum. Aqui vale destacar dois movimentos importantes recentes do Fundo:

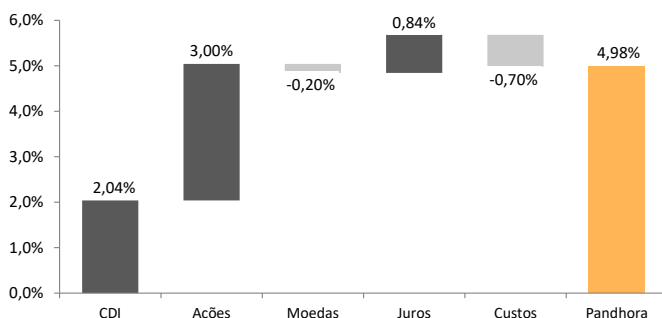
- Aumentamos a exposição ao fator Risk Parity de 1% para 16% do risco do Fundo
- Inauguramos um fator de Long and Short ações Brasil (4% do risco do Fundo)
- Reduzimos, por consequência, a contribuição de risco do fator Trend Following

Nosso embasamento para tanto é o mesmo desde a criação do Pandhora: descorrelação de alfa. Invoco aqui um dos nossos ícones, Ray Dalio, citação de nossa primeira carta:

"People think that the way that you do best is to have the best possible bets. The way that you do best is to have the best possible diversification. I learned that if I could have 10 or 15 uncorrelated bets, and they're all about the same return, that I could cut my risk by 75% or 85%. That would mean that I would increase my return to risk ratio by a factor of five through diversification". Falaremos em mais detalhes tanto sobre a mudança de alocação de Fatores como do novo fator Long and Short ações Brasil em nossa próxima carta pela limitação de espaço deste relatório de gestão. Para os mais afoitos e curiosos, venham tomar um café conosco e já conheçam nosso novo escritório.

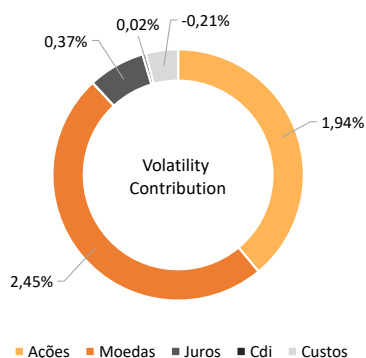
Por fim, este mês é um típico mês de performance boa/razoável dos fundos em geral dado que os ativos de mercado tiveram retornos positivos (IBov: +0.98%, NtnBs em geral: +1.5%, S&P500: +3.93%, UsdBRL: +0.01%); é importante observar que a performance do Pandhora no mês embora também boa/razoável, fora gerada de maneira totalmente descorrelacionada à média dos fundos em geral, dada nossa natureza de decisão distinta do mercado (correlação com Índice de Hedge Funds Anbima no mês foi de 0.14). Em um oceano de fundos altamente correlacionados tal qual se verifica no Brasil, isso tem um efeito muito valioso na composição de portfólio, redução do risco e geração de consistência.

BOOKS | ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE



Return Contribution (%)	Abr-19	2019
Book Ações	1,04%	3,00%
Book Moedas	-0,17%	-0,20%
Book Juros	0,18%	0,84%
CDI	0,52%	2,04%
Custos	-0,21%	-0,70%
Resultado Fundo	1,37%	4,98%

BOOKS | ATRIBUIÇÃO DE RISCO



Volatility Contribution (%)	Abr-19	2019
Book Ações	1,16%	1,94%
Book Moedas	2,14%	2,45%
Book Juros	0,29%	0,37%
CDI	0,02%	0,02%
Custos	-0,20%	-0,21%
Resultado Fundo	3,41%	4,56%

OBJETIVO

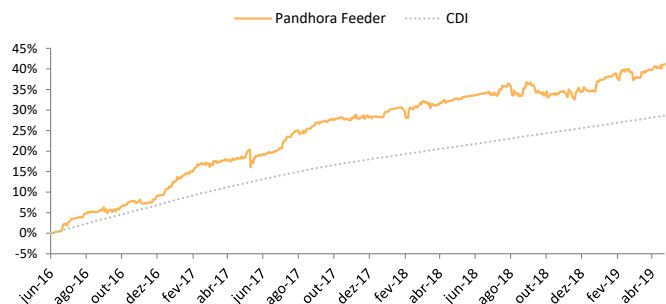
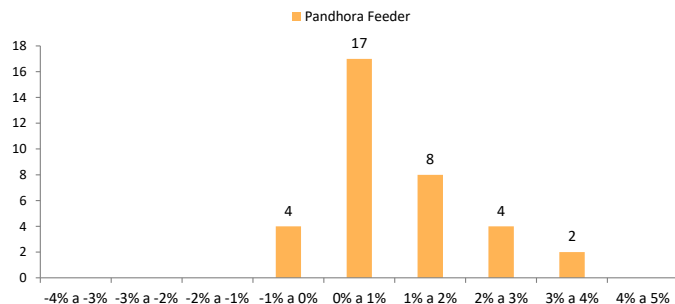
Fundo multimercado macro, com suporte de inteligência de dados, cujo objetivo é proporcionar ganhos de capital no longo prazo e evitar perdas permanentes de capital.

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	41,2%	28,6%	16,7%	36,5%	86,6%	39,0%
% CDI	144%	100%	58%	128%	303%	136%
Retorno ao ano	12,7%	9,1%	5,5%	11,4%	24,1%	12,1%
Volatilidade	4,5%	0,2%	15,0%	2,9%	20,8%	12,5%
Sharpe	0,8	0,0	-0,2	0,8	0,7	0,2
Drawdown	-3,5%	0,0%	-13,4%	-3,1%	-20,4%	-19,8%
Correlação	1,00	0,08	-0,47	0,40	0,38	0,33

¹ Retorno acumulado de 8/6/2016 a 30/4/2019.

Retorno Acumulado | Pandhora Feeder x CDI

Distribuição Retornos Mensais | Pandhora Feeder


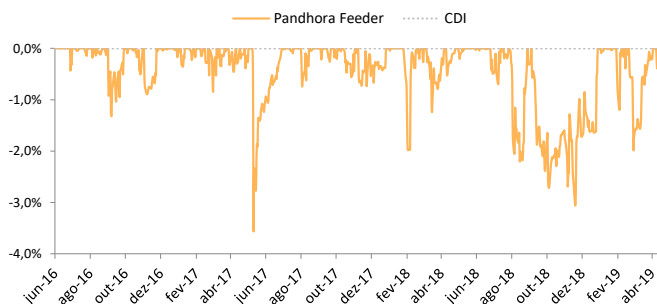
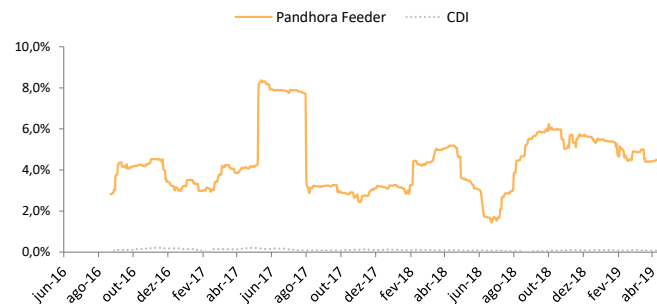
Características	
Data de início	08/06/16
Aplicação mínima	R\$ 50.000
Saldo mínimo	R\$ 20.000
Movimentação mínima	R\$ 10.000
Taxa de administração	1,4% a.a. (máxima de 1,5% a.a.)
Taxa de performance	20% que exceder a 100% do CDI
Cota	Fechamento
Cota de aplicação	D+0
Cota de resgate	D+3
Liquidação de resgate	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	Cdi
Meses positivos	31	35
Meses negativos	4	0
% Meses positivos	89%	100%
Meses acima do CDI	19	0
Meses abaixo do CDI	16	0
% Meses acima do CDI	54%	0%
Retorno médio mensal	1,0%	0,7%
Média meses positivos	1,2%	0,7%
Média meses negativos	-0,4%	-
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\$45.620.728	
Patrimônio Líquido Estratégia	R\$124.862.478	

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%	-	-	-	-	-	-	-	-	4,98%	2,04%	41,24%	28,62%	144%

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.