

DESEMPENHO	outubro 2019	ACUMULADO 2019
Pandhora Feeder	+1,95%	+11,13%
%CDI	439%	217%

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

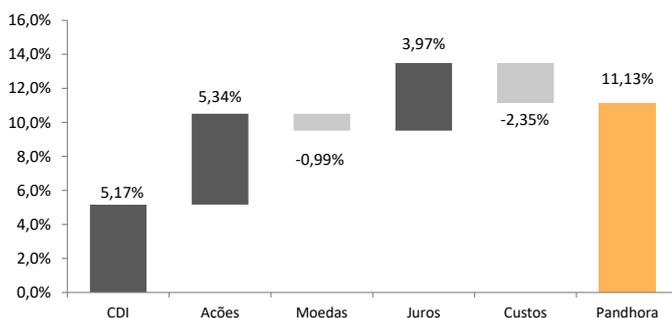
O Pandhora Feeder teve ganho de 1.95% no mês de Outubro, com retorno acumulado de +11.13% no ano (217% do CDI). No mês, as principais contribuições vieram dos Books de Ações, e quase em igual proporção também das posições prefixadas e de juro real. A volatilidade do Fundo no mês foi de 2.46% anualizada, relativamente baixa por conta do grande nível de descorrelação entre fatores no mês – a volatilidade linear, conceito interno do Pandhora (volatilidade ex-des correlação entre ativos), fora de 6,3%aa; além disso, o buffer de performance contribuiu de maneira significativa para redução de percepção de volatilidade do Fundo, de maneira que quanto maior o excesso de retorno no período, maior será a redução da volatilidade do Fundo.

Em fatores, maiores contribuições de retorno vieram de Trend e Parity, embora, de maneira unânime, tenha havido bons resultados em quase todas as demais estratégias e, por incrível que pareça, com uma correlação média entre fatores de -0,05. Isso quer dizer que os oito grandes fatores do Fundo capturaram prêmios de risco em sua maior parte positivos e distintos entre si – diversificação entre fatores. Cabe um destaque à Trend que foi resiliente ao longo do mês e sensível aos dois momentos de distintos de sentimento de mercado: vínhamos de uma posição levemente defensiva no começo do mês por conta deste fator, conforme descrito nas cartas anteriores, o que proporcionou um “hedge” do Fundo em um momento de leve riskOff observado no começo do mês – e diga-se de passagem, des correlação da indústria – e fizemos o switch de Trend ao longo do mês, capturando toda euforia dos mercados na recuperação dos ativos locais e globais. Cabe dizer que essa não é a pretensão deste fator em termos de tempo – sempre reiteramos nossa rejeição ao curto prazismo dos plantonistas das cotas diárias ou à performance do mês ou até mesmo a performance dos últimos 12 meses (essa última especialmente), mas feita a ressalva, isso gera um efeito bem positivo para o portfólio no curto prazo.

O mês foi marcado por dois momentos de risk aversion bem distintos, conforme já abordado, e caracterizado por i) dados de inflação muito abaixo das expectativas de mercado, o que deu fôlego extra para o forte fechamento das taxas de juros ao longo de toda curva. Além disso, Selic a 5%, mínima histórica, e apesar da inflação baixa e PIB ainda em lenta recuperação, COPOM indica redução da velocidade dos estímulos monetários locais o que freou em parte a intensidade do fechamento das taxas no final do mês; ii) apesar disso, o movimento Dovish no mundo fora intensificado, principalmente após terceiro corte do FED para juro de 1.5% a 1.75%, o que deu grande alívio e fôlego aos ativos de risco no mundo todo; iii) e por fim, parece haver uma suavização na dinâmica da guerra comercial EUA-China, o que ajuda na retomada positiva do sentimento de mercado. A guerra comercial já se estende por um ano e meio e já gera alguns impactos recessivos nos níveis de atividade no mundo e uma proximidade eleitoral americana tende a atenuar posturas agressivas e não populares por parte do executivo.

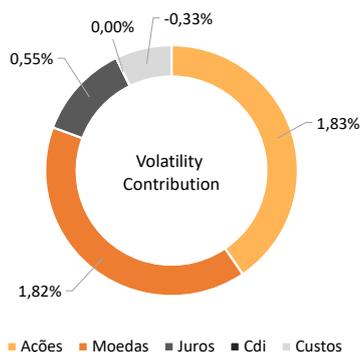
O Fundo está comprado em ações, local e globalmente, sem exposição direcional relevante no câmbio e dados nos vértices curtos e médios da curva de juro reduzimos marginalmente a posição em juro real.

BOOKS | ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE



Return Contribution (%)	Out-19	2019
Book Ações	0,81%	5,34%
Book Moedas	0,40%	-0,99%
Book Juros	0,79%	3,97%
CDI	0,48%	5,17%
Custos	-0,53%	-2,35%
Retorno Fundo	1,95%	11,13%

BOOKS | ATRIBUIÇÃO DE RISCO



Volatility Contribution (%)	Out-19	2019
Book Ações	1,81%	1,83%
Book Moedas	0,57%	1,82%
Book Juros	0,72%	0,55%
CDI	0,00%	0,00%
Custos	-0,64%	-0,33%
Volatilidade Fundo	2,46%	3,87%

OBJETIVO

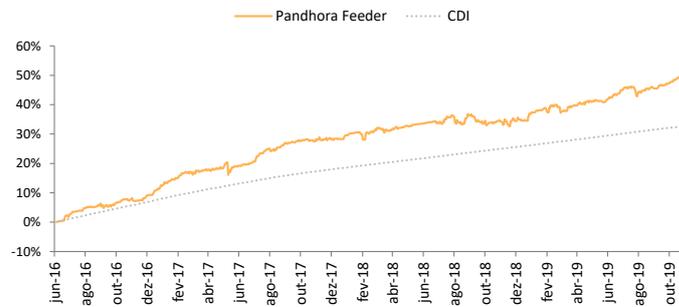
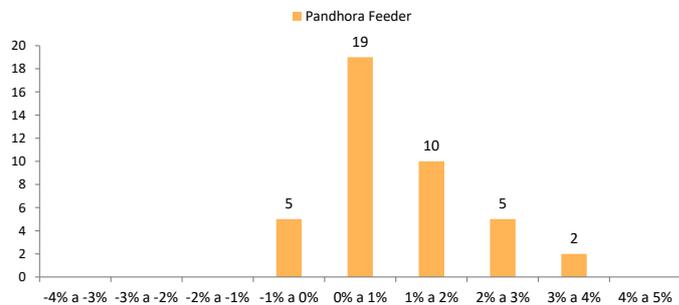
Fundo multimercado macro, com suporte de inteligência de dados, cujo objetivo é proporcionar ganhos de capital no longo prazo e evitar perdas permanentes de capital.

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	49,5%	32,6%	19,6%	47,1%	107,7%	43,3%
% CDI	152%	100%	60%	145%	331%	133%
Retorno ao ano	12,6%	8,7%	5,4%	12,0%	24,0%	11,2%
Volatilidade	4,4%	0,2%	14,7%	2,8%	20,4%	12,8%
Sharpe	0,9	0,0	-0,2	1,3	0,8	0,2
Drawdown	-3,5%	0,0%	-13,4%	-3,1%	-20,4%	-19,8%
Correlação	1,00	0,08	-0,47	0,42	0,38	0,33

¹ Retorno acumulado de 8/6/2016 a 31/10/2019.

Retorno Acumulado | Pandhora Feeder x CDI

Distribuição Retornos Mensais | Pandhora Feeder

Características

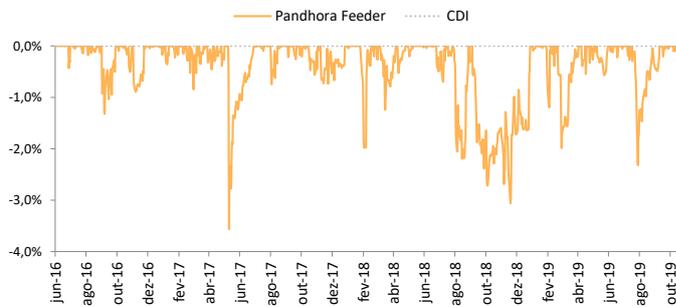
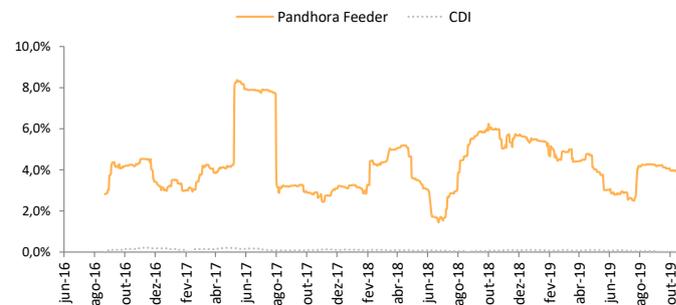
Data de início	08/06/16
Aplicação mínima	R\$ 1.000
Saldo mínimo	R\$ 1.000
Movimentação mínima	R\$ 1.000
Taxa de administração	1,4% a.a. (máxima de 1,5% a.a.)
Taxa de performance	20% que exceder a 100% do CDI
Cota	Fechamento
Cota de aplicação	D+0
Cota de resgate	D+3
Liquidação de resgate	D+4
Taxa de saída 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	CDI
Meses positivos	36	41
Meses negativos	5	0
% Meses positivos	88%	100%
Meses acima do CDI	23	0
Meses abaixo do CDI	18	0
% Meses acima do CDI	56%	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\$103.948.552	
Patrimônio Líquido Estratégia	R\$141.858.233	

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%	-	-	11,13%	5,17%	49,53%	32,57%	152%

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.