

DESEMPENHO	JANEIRO 2020	ACUMULADO 2020
Pandhora Feeder	0,64%	0,64%
%CDI	169%	169%

O Pandhora Feeder teve ganho de +0.64% no mês de Janeiro (169% do CDI). No mês, a contribuição mais relevante veio do Book de Moedas, em especial das posições de hedge global; o Book de Juros teve leve ganho no pré e em juro real; e o Book de Ações teve perdas, principalmente nas estratégias Long Only e L&S Brasil. A volatilidade do Fundo no mês foi de 2.7% anualizada (Master: 3.4%aa). A volatilidade do fundo ex-des correlação foi de 11.1%. Apesar do incremento recente de volatilidade comentado na carta anterior, os níveis de volatilidade estrutural dos ativos financeiros em geral continuam decrescentes e também há uma forte des correlação entre as estratégias do Fundo que cooperam para um menor risco (de 11.1% para 3.4%).

O mês de janeiro começou impulsionado pela mesma euforia que há pouco encerrara 2019: um sentimento global de apetite por risco, em especial ações, sustentado por um ambiente de crescimento de lucros, baixo custo de capital, baixa inflação e bom ambiente de negócios – fim da guerra comercial EUA-China. Implicação para o mercado: máximas de preço da maior parte dos índices de ações (S&P500, NASDAQ, Ibovespa, ...) e volatilidade próxima às mínimas. Em meio a essa bonança financeira, como a calma que antecede a tempestade, o bom marinheiro se prepara e fica atento porque sabe que a mudança do mar será rápida e repentina. E a tempestade veio: coronavírus, que se propagou em um mês de alguns poucos casos na China para mais de dez mil casos e presença em mais de vinte países.

“Mesmo sendo imprevisível, o imprevisível não deixa de ser esperado”

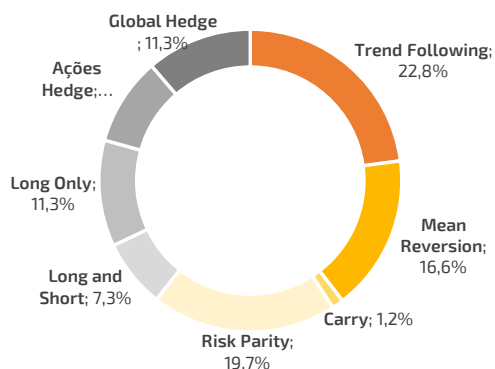
(The Architect, Matrix Reloaded).

Esse é um típico mês, portanto, em que as estratégias ancoradas nos betas tradicionais de mercado sofrerão evidentemente: Long Only e Paridade de Risco em especial; na contramão, as estratégias defensivas (Tendências e Reversão à Média) e eventualmente as estratégias neutras de prêmio de risco alternativo (Long & Short) tornam-se hedges importantes para o portfólio. No caso do Pandhora os destaques positivos foram para as estratégias defensivas de Tendência e Reversão à Média, mas não para o L&S em Ações; paralelamente o ganho mais expressivo foi da estratégia global que se beneficia em triplo, seja pela concentração maior no fator de Tendência, seja pelo hedge natural do dólar, seja pelo book defensivo de metais relevante em ouro.

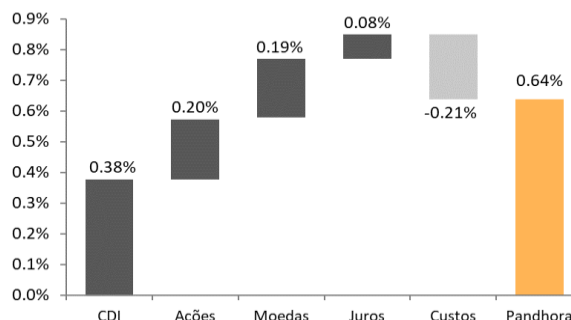
Dado o ambiente de incerteza, surge a dúvida: isso é um ruído ou um elemento estrutural? Historicamente, na maior parte das vezes, sim, é um ruído dada a capacidade tecnológica e inventiva do homem em organizar sistemas de contenção e desenvolver vacinas e inclusive de intervenções massivas dos governos e banco centrais – super injeções financeiras contracíclicas. Por outro lado, em 1918 a gripe espanhola, de longe a pandemia mais letal da história, vitimou entre 50-100 milhões de pessoas, 5% da população mundial à época, com uma taxa de letalidade de 6%, 3 vezes maior que o coronavírus atual. Sendo assim, a afirmação categórica no presente sempre será impossível, no máximo uma vaidade, por isso a incerteza. Dessa maneira, não é possível desmembrar como um quebra cabeça o fato presente como ruído ou não. Nós no Pandhora, como gestores sistemáticos, em lugar de ponderar o imponderável, procuramos pela diversificação perfeita, ou seja, balanceamos estratégias com riscos distintos e des correlacionadas entre si (velha máxima repetida reiteradas vezes em nossas cartas), de maneira que o retorno do fundo seja o mais perene e consistente possível, independente do que esteja acontecendo no mundo.

Dessa maneira, o Fundo entre um balanço de estratégias de beta e prêmios de risco alternativos, seguimos relativamente defensivos, com pouca exposição direcional na maior parte dos books: levemente comprados ações, marginalmente comprados em dólar e com uma posição dada em juros pré e real de vértices médios.

% DA CONTRIBUIÇÃO DE RISCO



BOOKS | ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE





Performance desde o início



Desde o início do fundo



Média histórica do fundo

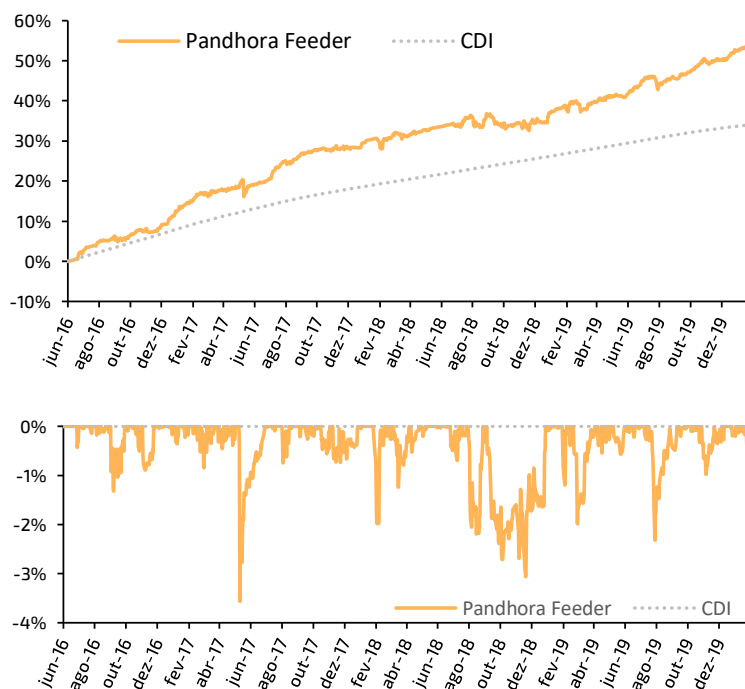


Média com o mercado

PERFORMANCE | PANDHORA ESSENCIAL

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum. Fundo	%CDI
2016							1,9%	1,4%	0,4%	1,9%	-0,2%	3,5%	11,4%	11,38%	147,3%
2017	2,7%	2,1%	0,7%	0,5%	0,6%	0,9%	3,7%	1,2%	1,2%	0,3%	0,0%	0,4%	15,2%	26,58%	152,8%
2018	1,8%	0,1%	0,3%	0,9%	0,8%	0,6%	1,0%	-0,4%	-0,7%	0,0%	0,2%	0,1%	4,9%	31,44%	75,7%
2019	2,9%	0,8%	-0,1%	1,4%	-0,3%	2,1%	1,2%	0,1%	0,8%	2,0%	0,7%	0,9%	12,9%	44,36%	216,4%
2020	0,6%												0,6%	45,22%	169,4%

Valores em %



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. (máx. 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 do resgate - D+4
 Taxa de saída antecipada - Não há
 Público-alvo - Geral
 Tributação - Longo prazo
 Imposto de renda - Regressivo
 Patrimônio médio (12 meses) - R\$ 87.330.000,00
 Classificação ANBIMA - Multimercado Macro
 Gestor - Trilha Investimentos LTDA
 Administrador - BTG Pactual DTVM S.A.
 Código Bloomberg - Pandhora Bz Equity
 Site - pandhora.com
 CNPJ do fundo - 24.140.265/0001-53
 Classe - Multimercado
 Patrimônio líquido - R\$ 142.531.658
 Patrimônio liq. estratégia - R\$ 184.537.897
 Dados bancários - Banco BTG Pactual
 Ag. 001 | Cc. 54158-4
 Objetivos do fundo - O Fundo tem por objetivo proporcionar aos seus cotistas ganhos de capital, no longo prazo, de maneira descorrelacionada do mercado através do uso de estratégias

Correlação	Pandhora	CDI	IHFA	Dólar	S&P	IMA-B	Ibovespa
Pandhora	1,00	-	-	-	-	-	-
CDI	0,08	1,00	-	-	-	-	-
IHFA	0,52	0,05	1,00	-	-	-	-
Dólar	-0,46	-0,02	-0,56	1,00	-	-	-
S&P	0,33	0,00	0,28	-0,23	1,00	-	-
IMA-B	0,47	0,01	0,79	-0,60	0,11	1,00	-
Ibovespa	0,38	0,01	0,71	-0,52	0,39	0,50	1,00

Estatísticas

	Pandhora	CDI
Meses Positivos	39	44
Meses Negativos	5	0
Meses acima do CDI	26	0
Meses abaixo do CDI	18	0
Retorno médio mensal	1,0%	0,7%
Média de meses positivos	1,2%	0,7%
Média de meses negativos	-0,3%	-
Melhor mês	3,7%	1,2%
Pior mês	-0,7%	0,4%

Este documento foi produzido pela Trilha Investimentos, com fins meramente informativos não se caracterizando como oferta ou solicitação de investimento ou desinvestimento de ativos. Apesar do cuidado utilizado tanto na obtenção quanto no manuseio das informações apresentadas, a Trilha Investimentos não se responsabiliza pela publicação acidental das informações incorretas, nem tampouco por decisões de investimento tomadas com base nas informações contidas neste documento, as quais podem inclusive ser modificadas sem comunicação. As metodologias usadas para elaboração dos rankings e premiações estão descritas nas edições das revistas que divulgam tais análises: RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. A rentabilidade divulgada já é líquida das taxas de administração, de performance e dos outros custos pertinentes ao fundo. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS. FUNDOS DE INVESTIMENTOS NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR. DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO DO FUNDO GARANTIDOR DE CREDITO FCC. LEIA O PROSPECTO ANTES DE INVESTIR. O valor da cota, patrimônio e rentabilidade são divulgados diariamente em jornal de grande circulação. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento dos fundos de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de no mínimo 12 (doze) meses. Para investir acesse: www.trilhaiinvestimentos.com.br

