

	Cota	Mês	Trimestre	YTD	12 meses	24 meses	36 meses	Desde o início	PL médio 12m ¹	PL último dia do mês
Polo CP I	1.4767993	1.11%	3.62%	3.62%	14.14%	28.58%	46.95%	47.68%	54.4 MM	40.4 MM
Master									266.2 MM	241.7 MM
CDI		1.05%	3.03%	3.03%	13.76%	29.37%	43.92%	44.44%		
% CDI		106%	119%	119%	103%	97%	107%	107%		

Revisão do 1º trimestre

O Polo Crédito Privado alcançou retorno superior ao benchmark. Houve ganhos nas carteiras líquidas (bonds, debêntures e risk arb) e também nas estratégias ilíquidas.

Durante o período, houve o pedido de recuperação judicial da incorporadora PDG. Os fundos não possuem qualquer exposição ao grupo PDG, mas o desenrolar do processo merece atenção pelos impactos que poderão ter no setor de incorporação e na dinâmica de crédito à produção imobiliária.

No caso da incorporadora Viver, que entrou com pedido de recuperação judicial em setembro de 2016, houve avanços importantes. Como já explanado em cartas anteriores, a exposição do fundo à companhia já tem uma marcação julgada conservadora. Esperamos que o plano da holding seja aprovado ainda este ano.

O Polo High Yield obteve resultado expressivo no período, apesar de exposição moderada. A carteira de bonds teve alguns destaques – General Shopping, TV Azteca, dentre outros – sendo que debêntures e risk arb também contribuíram positivamente.

Panorama

Entendemos que a queda na taxa de juros – tanto a já sancionada como a indicada na estrutura a termo – terá consequências importantíssimas na nossa gestão. Primeiramente, o benefício a empresas alavancadas é direto, pois tendem a se financiar em linhas “CDI mais” e, portanto, terão despesas financeiras decrescentes. Em segundo lugar, certos setores – imobiliário, por exemplo – poderão ter uma recuperação com surpresas positivas pelo combustível de taxas mais baixas. Finalmente, as operações já nas carteiras dos fundos terão um spread crescente sobre o CDI.

Contudo, em nossa visão, a queda de juros não teve um impacto imediato sobre oferta de crédito. Os bancos seguem cautelosos quanto à melhora de condições creditícia e ainda digerem os impactos dos recentes pedidos de recuperação judicial. Tal dinâmica deve, no mínimo, atrasar uma retomada substancial de crescimento de carteira imobiliária, seja em empréstimos ou em repasses. De fato, este fenômeno tem sido verificado nas informações divulgadas pelos bancos, que mostram crescimento de carteira igual (ou inferior) à inflação mesmo com juros já havendo caído – ou seja, crescimento nulo ou negativo em termos reais. O mesmo se verifica em termos de projeções de analistas de mercado. Historicamente, o fundo se beneficia de cenários de escassez de crédito.

Os investidores financeiros seguem largamente ausentes da equação de oferta de crédito high yield: na verdade, ultimamente a demanda por produtos de crédito se concentrou em fundos com perfil mais líquido, em detrimento do segmento de high yield.

Trata-se de uma situação bem distinta daquela observada no ciclo de queda de juros de 2012-2013. Naquela ocasião, os bancos públicos (especialmente) e privados aumentaram suas carteiras e os investidores financeiros encontravam-se ávidos na busca de produtos com yield suficiente para “compensar” a queda de juros.

Em resumo, e ratificando a argumentação da carta do 4º trimestre de 2016, mantemos a visão de que o momento atual é propício para operações que tenham um componente pré-fixado relevante, de forma que ficarão ainda mais atrativas com juros menores. Eventualmente, quando houver uma maior retomada da oferta de crédito (e, portanto, competição por taxa), o objetivo é que a carteira do fundo esteja bem alocada.

No ínterim, seguimos trabalhando na monetização de imóveis oriundos de execuções. O cenário melhorou sobremaneira em relação a meados de 2016.

E, finalmente, na parte líquida da carteira, seguimos identificando bonds e debêntures com taxas de carregamento que, na nossa visão, sobreprecificam o risco de crédito, além de emissões onde haja possibilidade de ganhos de capital.

Atenciosamente,

Polo Capital

Polo Crédito Privado II FIC FIM

Março de 2017

POLO
capital management

Revisão da Performance

Objetivo de fundo: Obter retorno superior ao rendimento do CDI em períodos acima de 1 ano.

Público alvo: Investidores profissionais.

Categoria ANBIMA: Fundo Multimercados Multiestratégia

Taxa de Administração: 1,0% aa

Taxa de Performance: 20,0% do que exceder 100% de CDI, paga anualmente ou no resgate das cotas.

Taxa de Saída: Resgates agendados com menos de 180 dias de antecedência da data de conversão estão sujeitos à taxa de saída de 20% sobre o valor resgatado.

Conversão da cota no resgate: 2º dia útil subsequente à solicitação.

Data de pagamento do resgate: 1º dia útil após a conversão das cotas.

Início do Fundo: 29 – Dez 2005

Gestor: Polo Capital Gestão de Recursos Ltda.

Av. Ataulfo de Paiva 204, 10º
Leblon – RJ

T. 5521.3205-9800
F. 5521.3205-9899

Administrador e Distribuidor:

BNY Mellon Serviços Financeiros
DTVM S/A

CNPJ:02.201.501/0001-61

Av. Presidente Wilson, 231, 11º
Centro, Rio de Janeiro – RJ
20030-905

www.bnymellon.com.br/sf


Serviço de Atendimento ao
Cliente (SAC):

Fale conosco no endereço
http://bnymellon.com.br/sf ou no
telefone (21) 3974-4600

Ouvidoria: no endereço
www.bnymellon.com.br/sf ou

no telefone 0800 7253219 Centro
Rio de Janeiro - RJ

T.5521.3974-4600
F.5521.3974-4501

 A presente instituição aderiu ao
Código ANBIMA de Regulação
e Melhores Práticas para os
Fundos de Investimento.

	Cota	Mês	Trimestre	YTD	12 meses	24 meses	36 meses	Desde o início	PL médio 12m ¹	PL último dia do mês
Polo CP II	1.4767993	1.11%	3.62%	3.62%	14.14%	28.58%	46.95%	47.68%	54.4 MM	40.4 MM
Master									266.2 MM	241.7 MM
CDI		1.05%	3.03%	3.03%	13.76%	29.37%	43.92%	44.44%		
% CDI		106%	119%	119%	103%	97%	107%	107%		

¹ Média aritmética dos PLs apurados no último dia útil de cada mês, nos 12 meses anteriores. ² Patrimônio líquido em R\$ milhões.

Performance Acumulada

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano
2014				0.95%	1.39%	1.10%	1.09%	0.70%	1.25%	1.19%	1.14%	1.34%	10.61%
2015	1.09%	0.97%	1.23%	1.34%	0.76%	1.08%	1.11%	-0.47%	-0.19%	1.70%	1.79%	0.62%	11.59%
2016	1,67%	0,54%	2,05%	-0,78%	1,46%	1,20%	1,88%	2,49%	0,56%	1,47%	0,59%	0,88%	14,90%
2017	1,42%	1,05%	1,11%										3,62%

Desempenho do Fundo³

Títulos (% do PL)	Jan17	Fev17	Mar17	Contribuição Mensal (bps)
Caixa	-2.03%	-1.92%	0.90%	01
CDB e Título Público Federal	19.09%	20.86%	15.11%	22
Arbitragem de Caixa	0.05%	0.04%	2.38%	05
Títulos Privados de Companhias Não Financeiras	22.83%	20.75%	21.01%	57
Total dos Títulos	39.93%	39.73%	39.41%	86
Crédito/Operações (% do PL)	Jan17	Fev17	Mar17	Contribuição Mensal (bps)
Crédito Corporativo	23.15%	20.96%	21.36%	52
Carteira de Recebíveis	14.70%	14.73%	15.22%	-28
Fundo Imobiliário	6.64%	6.53%	6.22%	03
Crédito Consignado	1.83%	1.71%	1.58%	03
FIDC	9.33%	12.10%	12.02%	22
Total dos Créditos/Operações	55.64%	56.03%	57.41%	52
Outros	4.75%	4.70%	4.61%	-6
Custos				-19
Total				112

³ A alocação de cada estratégia é apurada com base no último dia útil de cada mês.

Diversificação das Estratégias	Quantidade de Emissores	Informações Complementares
Crédito Corporativo	19	Média Trimestral de Inadimplência 5.29%
FIDC	02	Volatilidade Mensal do Fundo 0.74%
Títulos Privados de Companhias Não Financeiras	29	Maior Exposição por Devedor (% PL) 6.10%
Carteira de Recebíveis	30	Empréstimos > 5% PL do Fundo 1
Arbitragem de Caixa	05	

⁴ Razão entre o valor da provisão para créditos em atraso e a soma dos valores das CCIs, CCBs e Carteira de Recebíveis em carteira.

Polo Crédito Privado II FIC FIM

Março de 2017

POLO
capital management

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	% CDI
2014	-	-	-	0.95%	1.39%	1.10%	1.09%	0.70%	1.25%	1.19%	1.14%	1.34%	10.61%	129%
CDI	-	-	-	0.81%	0.86%	0.82%	0.94%	0.86%	0.90%	0.94%	0.84%	0.95%	8.21%	
2015	1.09%	0.97%	1.23%	1.34%	0.76%	1.08%	1.11%	-0.47%	-0.19%	1.70%	1.79%	0.62%	11.59%	88%
CDI	0.93%	0.82%	1.03%	0.95%	0.98%	1.06%	1.18%	1.11%	1.11%	1.11%	1.06%	1.16%	13.23%	
2016	1,67%	0,54%	2,05%	-0,78%	1,46%	1,20%	1,88%	2,49%	0,56%	1,47%	0,59%	0,88%	14,90%	106%
CDI	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,16%	1,11%	1,21%	1,11%	1,05%	1,04%	1,12%	14,00%	
2017	1,42%	1,05%	1,11%										3,62%	119%
CDI	1,09%	0,87%	1,05%										3,03%	

Data para a próxima aplicação:	Aberto
Horário para movimentação:	14h00
Aplicação inicial:	R\$ 100 mil
Saldo mínimo:	R\$ 100 mil
Movimentação mínima:	R\$ 50 mil
Conversão para aplicação:	d + 0
Conversão para resgate com taxa de saída:	d + 2 da solicitação
Conversão para resgate sem taxa de saída:	Resgates solicitados somente nas seguintes datas (ou 1º dia útil subsequente): 02 de janeiro; 01 de abril, 01 de julho e 01 de outubro, para conversão em 180 dias. Em cada data o valor total recebido de resgate pelo Fundo não poderá ultrapassar 30% do seu patrimônio. Caso isso ocorra haverá rateio e o excedente será redirecionado para a próxima data.
Taxa de saída:	Resgates solicitados com menos de 180 dias de antecedência são sujeitos a taxa de saída de 20% sobre o valor resgatado
Liquidação de resgates:	d + 1 da conversão
Taxa de administração:	1.5% aa.
Taxa de performance:	20% do que exceder ao CDI, paga anualmente ou no resgate das cotas
Categoria ANBIMA:	Fundo multimercado multiestratégia
Tipo de fundo:	Fundo de investimento multimercado

Este fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas

Os fundos de crédito privado estão sujeitos a risco de perda substancial de seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação, regime de administração temporária, falência, recuperação judicial ou extrajudicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo.

Os fundos multimercados com renda variável podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes.

Este fundo está autorizado a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior.

Não há garantia de que este fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo.

LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR

RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA

FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC

A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS E TAXA DE SAÍDA