

	Cota	Mês	Trimestre	YTD	12 meses	24 meses	36 meses	Desde o início	PL médio 12m ¹	PL último dia do mês
Polo Macro	2.7495853	1.10%	4.02%	4.02%	19.89%	32.57%	51.73%	174.96%	67.9 MM	61.0 MM
CDI		1.05%	3.03%	3.03%	13.76%	29.37%	43.92%	111.56%		
% CDI		105%	132%	132%	145%	111%	118%	157%		

Revisão do 1º trimestre

O resultado do 1º trimestre foi superior ao benchmark apresentando retorno de 132% do CDI. A ocupação de risco está em torno de 41% do limite de risco. Esse nível pertence ao primeiro quartil da série histórica de distribuição de risco do fundo.

Destaques Positivos:

- Pré Direcional
 - Contribuição positiva de 139 Bps.
 - Mantemos posição comprada em NTN-B vencimento 2023 e pequena posição aplicada no DI Julho 18
- Pré-Inclinação
 - Contribuição positiva de 23 Bps.
 - A operação nos vértices julho 18, outubro 18, janeiro 19 e julho 19 foi a maior contribuição positiva para o resultado do trimestre.
 - Ao longo do período, reduzimos a posição para um terço da original.
- Bolsa RV
 - Contribuição positiva de 143 Bps.
 - Os retornos foram disseminados por vários pares, sendo que os principais destaques positivos foram nos setores de:
 - Eletricidade (+56 bps), sendo que as posições compradas em Copasa, Sanepar e Energisa contribuíram respectivamente com +22 bps, +18 bps e +15bps.
 - Óleo e Petroquímico (+23bps), sendo que a posição comprada em QGEP3 contribuiu com +20bps.
 - Bancos (+21bps), sendo que a posição de risk arb Cetip/ BVMF contribuiu com +19bps.
 - O destaque negativo foi dado pelas perdas no setor de Papel e Celulose (-8bps), com contribuições negativas nas posições de valor relativo comprado em Suzano e vendido em Fibria e Klabin.
 - Atualmente, essa estratégia tem uma exposição bruta de 29.9% e uma exposição líquida comprada de 2.0%.

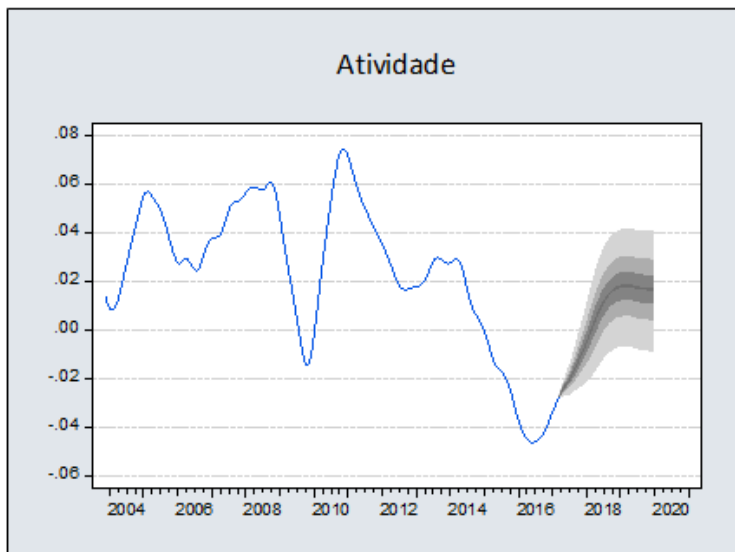
Destaque Negativo:

- FX Others
 - Contribuição negativa de 91 Bps.
 - As posições compradas em Dólar contra moedas asiáticas sofreram no período com a valorização do Yuan Chinês. Parte destas perdas foram compensadas por ganhos em posições compradas em Coroa Sueca contra Euro. Mantemos exposição comprada em Dólar Americano contra uma cesta de moedas asiáticas e comprada em Coroa Sueca contra Euro e Dólar Americano. Além disso, montamos ao longo do mês de março posição comprada em Coroa Tcheca contra Euro.

Cenário Local

O último trimestre continuou marcado, com diferentes tons, pelos mesmos temas: desinflação e política monetária, recuperação da atividade, reformas para encaminhar o fiscal e risco político sob a lava-jato.

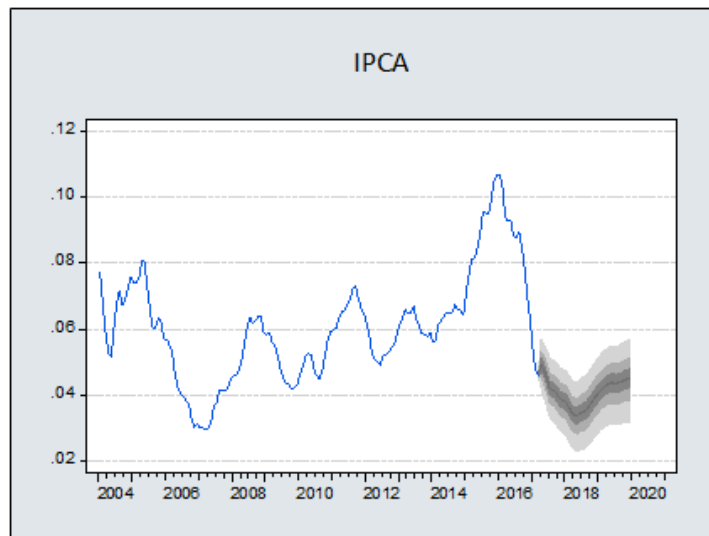
A atividade continua a mostrar sinais de estabilização, e nossa expectativa para frente é ligeiramente mais otimista que o consenso de mercado. No setor externo, os termos de troca apresentam uma valorização de cerca de 20% YoY, retornando aos níveis de 2014, e do lado da demanda interna, apesar de todo ruído político provocado tanto pelas contínuas denúncias da lava-jato e seus desdobramentos, quanto pelo debate ao redor das reformas a serem implementadas pelo governo, a incerteza política continua a cair. Além disso, as confianças melhores, os juros mais baixos e o real valorizado em relação ao ano passado, afrouxam as condições financeiras, e a despeito do crédito continuar fraco, acreditamos que o ajuste no balanço das empresas pelo lado de custos já foi feito e que uma melhora da atividade combinada com juros menores reduzirá as medidas de endividamento das empresas, contribuindo para o início de uma recuperação gradual dos investimentos. O desemprego, no entanto, deve continuar alto, apesar do ganho de renda real gerado pela queda da inflação.



Na inflação, tivemos um início de ano marcado por surpresas positivas. O IPCA acumulado entre janeiro e março anualizado, ficou em 3,91%. Como base de comparação em 2016 esse número foi 10,90% e em 2015, 16,21%.

Ao contrário de grande parte da desinflação de 2016, esta foi marcada pela queda nos preços livres, em uma combinação só vista em 2006/2007: um choque muito positivo no preço de alimentos e componentes sensíveis à política monetária e à atividade econômica. A inflação de serviços que ficou estagnada no segundo semestre do ano passado, voltou a cair permitindo, assim, que o BC antecipasse o ciclo, acelerando o ritmo de cortes.

Olhando para a frente, no que tange os fatores sensíveis a política monetária, a grande ociosidade dos fatores de produção, especialmente do mercado de trabalho, gerada pela queda acumulada de 7,3% do PIB nos últimos 2 anos, vai permitir uma política monetária acomodaticia, com juros reais rodando abaixo do neutro por um bom tempo.



Tema de destaque nos últimos debates, a análise quantitativa dos juros reais neutros, é caracterizada por resultados com uma dispersão relevante, salientando a incerteza e dificuldade ao redor desse tema. Assim como o Banco Central, acreditamos que qualitativamente estamos à beira de um momento único para a redução estrutural no seu nível, com as mudanças propostas na remuneração do BNDES, o já aprovado teto de gastos e a reforma da previdência, esta última, grande foco do noticiário.

A aprovação da reforma da previdência, mesmo que de forma parcial ao inicialmente apresentado, já é um importante passo na redução da fragilidade fiscal do país. Apesar das últimas notícias serem desanimadoras, com uma sinalização cada vez maior de flexibilização por parte do governo, e dos deputados aumentando seu poder de barganha com o planalto, ainda esperamos a aprovação da idade mínima de 65 anos, e uma regra de transição dura, que estabilize o gasto previdenciário em relação ao PIB já nos próximos anos.

Por último, como registro, vale lembrar, que o maior rombo da previdência, não está no Regime Geral de Previdência Social, e sim no Regime Próprio da Previdência Social (RPPS), aquele que atende os funcionários públicos, onde um déficit maior que o do Regime Geral, em 2016, atendeu um número de beneficiários 70% menor. Sendo assim, apesar de uma reforma de 2013 já ter limitado os vencimentos, dos servidores que ingressaram depois desta data, ao teto do INSS, e a reforma atual ter uma leve alteração no cálculo do benefício dos servidores mais jovens, ainda não há nenhuma regra de transição para aqueles que já estavam dentro do sistema antes de 2013 se aposentem pelo teto do INSS, mantendo o déficit atuarial em níveis altíssimos, e fazendo com que nos próximos muitos anos, servidores continuem se aposentando com vencimentos muito maiores que os contribuintes da iniciativa privada. Assim, vemos a necessidade de uma continuidade na reforma dos regimes previdenciários.

Cenário Internacional

Nos Estados Unidos, o maior destaque foi a retirada da votação da reforma no Obamacare, resultado da incapacidade do governo de criar um consenso entre os republicanos. Esse fato, totalmente inesperado, mostra a inabilidade de Trump em negociar com os diferentes grupos que formam o partido e colocam em sérias dúvidas a aprovação, num horizonte próximo, das propostas maiores de campanha, como a reforma fiscal.

Assim, o estímulo ao crescimento esperado para os próximos anos, oriundo dessas reformas deve ser menor que o antecipado ou até mesmo inexistente. Para este ano, os impulsos apontam para um crescimento consistente, ao redor de 2%. Apesar do emprego continuar robusto, rendas continuam crescendo devagar e a alta recente da inflação foi resultado do aumento nos preços de energia. O core continuou rodando próximo a 2% e as medidas de mercado e expectativas continuaram baixas e estáveis.

Além do debate sobre as, sempre muito bem sinalizadas, altas de juros no ano, a redução do balanço do FED, passam a ser um novo ponto de atenção, com consequências mais relevantes para as condições financeiras, que o gradualismo adotado na trajetória de juros. Estimativas, mostram que cada 100 bilhões de redução no balanço, equivalem a aproximadamente 0,12% de alta no FED Funds.

O primeiro trimestre na zona do Euro foi marcado pelo início do ciclo eleitoral. As eleições gerais nos Países-Baixos serão seguidas pelas presidenciais e legislativas na França em abril e junho de 2017, as eleições gerais na Alemanha no fim de 2017 e finalmente pela Itália no primeiro semestre de 2018.

Nos Países-Baixos o partido populista, Partij voor de Vrijheid (PVV), não conseguiu atingir um resultado que o tornaria imprescindível para a formação da coalizão de governo. Desde então, a atenção do mercado está sobre a França e a possibilidade da eleição de Marine Le Pen, o que levou o spread OAT – Bund para seu maior nível desde 2012, quando existia um risco premente de continuidade da zona do Euro.

Apesar do risco político (ciclo eleitoral, negociação das modalidades do Brexit, Border adjustment nos EUA, entre outros), a economia continua crescendo acima do potencial, desemprego no nível mais baixo dos últimos 8 anos e PMI na máxima desde 2011.

Na China, os últimos meses foram marcados pela estabilização das reservas cambiais do país via controles de capitais, o que permitiu a redução das expectativas de desvalorização do Renminbi. Com o congresso do Partido Comunista marcado para o outono de 2017, o foco das autoridades estará em garantir o máximo de estabilidade, indicadores econômicos desse início de ano mostram que isso poderá ser feito sem grandes problemas.

Atenciosamente,

Polo Capital

Início do fundo: 29 de dezembro de 2009

Objetivo de fundo: Alcançar retornos superiores ao CDI (Certificado de Depósito Bancário).

Público alvo: Investidores, que buscam retornos superiores ao CDI no longo prazo.

Categoria ANBIMA: Fundo multimercado multiestratégia

Taxa de Administração: 2,0% a.a.

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

Taxa de Saída: Solicitações de resgate agendadas com menos de 30 dias de antecedência são sujeitas a taxa de saída de 10% sobre o valor resgatado.

Conversão da cota no resgate: No dia da solicitação.

Data de pagamento do resgate com taxa de saída: 1º dia útil após a solicitação de resgate.

Data de pagamento do resgate sem taxa de saída: D+30 após a solicitação de resgate.

Início do Polo Macro FIM: 29-Dez-2009

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 andar Centro, Rio de Janeiro – RJ 20030-905

www.bnymellon.com.br/sf

T.5521.3974-4600

F.5521.3974-4501

Auditor Independente:

KPMG Auditores Independentes

Rua Doutor Renato Paes de Barros, 33

São Paulo – SP



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	PL último dia do mês
Fundo	2.7495853	1.10%	4.02%	4.02%	19.89%	32.57%	51.73%	174.96%	67.9 MM	61.0 MM
CDI		1.05%	3.03%	3.03%	13.76%	29.37%	43.92%	111.56%		
% CDI		105%	132%	132%	145%	111%	118%	157%		

* Média aritmética da soma do PL apurado no último dia útil de cada mês., ** Patrimônio líquido em R\$ milhões.

Performance Acumulada

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano
2009													0,04%
2010	0,88%	2,00%	1,04%	-0,20%	1,86%	0,23%	0,99%	0,96%	0,34%	1,10%	0,95%	1,58%	12,36%
2011	0,56%	1,95%	1,79%	0,87%	2,48%	0,90%	0,81%	2,22%	2,32%	1,26%	-1,02%	1,29%	16,53%
2012	1,73%	1,46%	3,17%	1,38%	0,08%	1,50%	1,17%	2,32%	2,10%	0,87%	1,17%	3,21%	22,09%
2013	1,57%	-0,13%	1,31%	1,68%	2,14%	-3,10%	2,01%	0,47%	0,11%	1,64%	1,94%	2,10%	12,27%
2014	-0,23%	0,58%	0,58%	0,88%	1,76%	-0,80%	1,98%	1,37%	2,28%	-0,96%	0,41%	1,52%	9,71%
2015	2,50%	1,33%	1,37%	-1,31%	2,88%	-0,60%	5,28%	0,80%	0,14%	2,51%	1,87%	0,18%	18,14%
2016	0,03%	-0,45%	-1,04%	0,96%	2,79%	-0,50%	1,21%	1,52%	0,94%	0,84%	3,89%	2,74%	13,59%
2017	1,47%	1,40%	1,10%										4,02%

Desempenho do Fundo	Contribuição no mês (bps)	Contribuição no trimestre (bps)	% da alocação de risco (média no mês)
Estratégias Direcionais	30	35	79.43%
Estratégias de Valor Relativo	8	166	20.57%
Custos	-24	-77	
Caixa	96	278	
Total	110	402	100.00%

Estratégias Direcionais	Contribuição no mês (bps)	Contribuição no trimestre (bps)	% da alocação de risco (média no mês)
Pré Direcional	23	139	38.90%
Moedas	3	-16	19.25%
Moedas ex- Real	6	-91	9.65%
Bolsa Macro	0	0	0.00%
Juros ex-Brasil	-3	3	11.63%
Inflação Direcional	0	0	0.00%
Hedge	0	0	0.00%
Total	30	35	79.43%

Estratégias de Valor Relativo	Contribuição no mês (bps)	Contribuição no trimestre (bps)	% da alocação de risco (média no mês)
Pré Inclinação	-10	23	12.48%
Inter-Mercados	0	0	0.00%
Risk Arbitrage	0	0	0.00%
Bolsa	18	143	8.09%
Total	8	166	20.57%

Informações Complementares

Volatilidade no mês (anualizada)	1.52%
Volatilidade no trimestre (anualizada)	2.79%
Volatilidade desde o início (anualizada)	4.84%
Utilização média do limite de stress no mês	25.41%

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	% CDI
2009	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.04%	0.04%	67%
CDI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.07%	0.07%	
2010	0.88%	2.00%	1.04%	-0.20%	1.86%	0.23%	0.99%	0.96%	0.34%	1.10%	0.95%	1.58%	12.36%	127%
CDI	0.66%	0.59%	0.76%	0.66%	0.75%	0.79%	0.86%	0.89%	0.84%	0.81%	0.81%	0.93%	9.74%	
2011	0.56%	1.95%	1.79%	0.87%	2.48%	0.90%	0.81%	2.22%	2.32%	1.26%	-1.02%	1.29%	16.53%	143%
CDI	0.86%	0.84%	0.92%	0.84%	0.99%	0.95%	0.97%	1.07%	0.94%	0.88%	0.86%	0.91%	11.59%	
2012	1.73%	1.46%	3.17%	1.38%	0.08%	1.50%	1.17%	2.32%	2.10%	0.87%	1.17%	3.21%	22.09%	263%
CDI	0.89%	0.74%	0.81%	0.70%	0.73%	0.64%	0.68%	0.69%	0.54%	0.61%	0.54%	0.53%	8.41%	
2013	1.57%	-0.13%	1.31%	0.00%	2.14%	-3.10%	2.01%	0.47%	0.11%	1.64%	1.94%	2.10%	12.27%	152%
CDI	0.59%	0.48%	0.54%	0.60%	0.58%	0.59%	0.71%	0.69%	0.70%	0.80%	0.71%	0.78%	8.05%	
2014	-0.23%	0.58%	0.58%	0.88%	1.76%	-0.80%	1.98%	1.37%	2.28%	-0.96%	0.41%	1.52%	9.71%	90%
CDI	0.84%	0.78%	0.76%	0.81%	0.86%	0.82%	0.94%	0.86%	0.90%	0.94%	0.84%	0.95%	10.81%	
2015	2.50%	1.33%	1.37%	-1.31%	2.88%	-0.60%	5.28%	0.80%	0.14%	2.51%	1.87%	0.18%	18.14%	137%
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	0.03%	-0.45%	-1.04%	0.96%	2.79%	-0.50%	1.21%	1.52%	0.94%	0.84%	3.89%	2.74%	13.59%	97%
CDI	1.06%	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	1.47%	1.40%	1.10%										4.02%	132%
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:	mesmo dia da solicitação
Conversão para resgate sem taxa de saída:	d + 30 da solicitação
Liquidação do resgate:	d + 1 da conversão
Taxa de saída:	solicitações de resgate agendadas com menos de 60 dias de antecedência são sujeitas a taxa de saída de 10% sobre o valor resgatado
Taxa de administração:	2.0% aa. , podendo atingir no máximo 3.0%aa computados eventuais investimentos em outros fundos
Taxa de performance:	20% do que exceder ao CDI, paga anualmente ou no resgate das cotas
Categoria ANBIMA:	Fundo multimercado macro
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

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

Este material tem o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada pela Polo Capital, não deve ser considerado como oferta de cotas de fundos de investimento ou de qualquer título ou valor mobiliário e não constitui o prospecto previsto na Instrução CVM 409 ou no Código de Auto-Regulação da ANBID. Fundos de Investimento 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. Para a avaliação da performance do fundo de investimento, recomenda-se uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. A data de conversão de cotas dos fundos geridos pela Polo Capital é diversa da data de resgate e a data de pagamento do resgate é diversa da data do pedido de resgate. Os fundos geridos pela Polo Capital utilizam 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, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento ao aplicar os seus recursos. A Polo Capital não se responsabiliza pela publicação acidental de informações incorretas, nem por decisões de investimento tomadas com base neste material.