

Revisão do 4º trimestre

O Fundo superou o CDI no 4º trimestre, beneficiando-se de algumas posições já em carteira bem como de oportunidades nos mercados primários.

Alguns bonds avançaram, como por exemplo General Shopping e TV Azteca. Aproveitamos o movimento para liquidar certas posições e migrar o capital para outras oportunidades.

No mercado de debêntures, a reestruturação do passivo implementada pela Cemig beneficiou as debêntures detidas pelo Fundo. Com a rolagem de dívidas bancárias, *waiver* parcial da *put* de Taesa e colocação do *bond* com maturidade em 2024, entendemos que o perfil da dívida da companhia auferiu melhora substancial. Curiosamente, o mercado local demorou a refletir estes eventos e o Fundo conseguiu aumentar sua exposição a taxas atrativas. Posteriormente, houve amortização parcial da série detida pelo Fundo, ratificando nossa tese. Ainda assim, outras séries de debêntures não refletiram adequadamente o *de-risking* do passivo, possibilitando ao Fundo reinvestir o capital recebido a taxas defasadas.

Houve atividade interessante no mercado primário, tanto em debêntures como em *bonds*. No mercado local, algumas colocações do setor de energia elétrica conferiram bom risco-retorno ao investidor e, portanto, o Fundo procurou aderir. No mercado de *bonds*, o Fundo participou das novas emissões de Itaú e Banco Votorantim que ganharam preço posteriormente.

Finalmente, cabe destacar a conclusão da OPA de *tag-along* da CPFL, concluída em novembro. Esta operação de *risk arb* foi lucrativa para o Fundo ao longo de 2017.

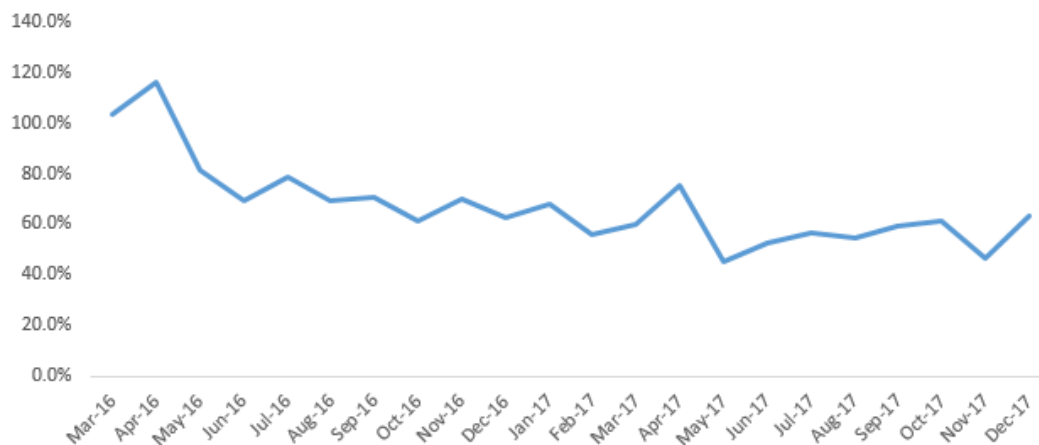
Revisão de 2017 e perspectivas para 2018

O Polo High Yield alcançou um resultado auspicioso em 2017, superando o CDI em todos os meses, exceto novembro onde ficou um pouco aquém do benchmark. O Fundo seguiu sem apresentar meses negativos e gerando um alfa significativo.

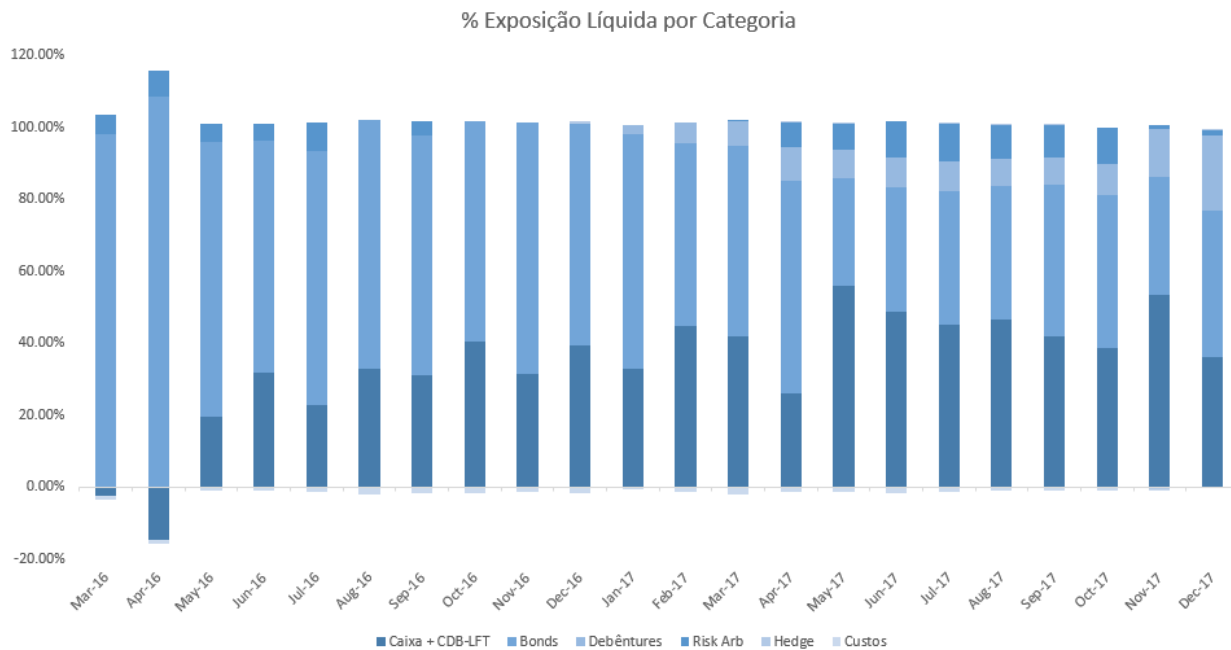
Ao longo do ano conseguimos capturar alfa em diversos nomes, como por exemplo Eldorado, após o evento das delações envolvendo a JBS, TV Asteca (México) e Enjoy (Chile) - sobre o qual já discorreremos na carta do 3º trimestre.

É importante ressaltar que o objetivo de retorno do Fundo é 130% do CDI, e que o mandato permite ao gestor uma latitude considerável na exposição líquida, o que acarreta diferentes níveis de volatilidade esperada em diferentes pontos do tempo. Para ilustrar, durante 2017, a exposição líquida o Fundo variou entre 45% e 76%.

Evolução Exposição Líquida



A alocação do Fundo entre diferentes mercados também é variável e, idealmente, reflete a melhor proposição de risco-retorno dentre os diferentes ativos e segmentos de crédito privado líquido. Ao longo de 2017, uma parcela considerável de capital migrou do mercado de *bonds* para o mercado de debêntures. O mercado de *bonds* ainda oferece boas oportunidades, mas é importante observar que o movimento de abertura das taxas nos EUA e uma potencial correção no segmento de *high yield* nos EUA e Europa podem ocasionar aumento de volatilidade média na carteira do Fundo em 2018, vis-à-vis a banda observada em 2017 (volatilidade mensal entre 0,72%aa e 1,90%aa). Assim, preferimos deslocar parte do risco do Fundo para o mercado local e poder aproveitar de maneira mais contundente uma eventual correção nos *bonds*.



Para 2018, espera-se volatilidade nos mercados. No âmbito internacional, o movimento de desmonte do QE e o aperto monetário nos EUA poderá ter consequências importantes para preços de ativos. No panorama doméstico, teremos um ano eleitoral, a tentativa do atual governo de aprovar certas reformas e outras agendas que podem causar flutuações relevantes nos preços de ativos. A economia real, no entanto, deve seguir recuperando níveis de atividade, reflexo de juros baixos e de outros ajustes já contratados.

Neste cenário, o Fundo espera manter uma exposição moderada, entre 50% e 70% do PL de forma a capturar bons spreads em determinados papéis mas ainda detendo caixa para aproveitar eventuais correções. Será importante atentar para oportunidades de hedge e eventuais ideias do lado short em 2018.

Cabe encerrar com uma nota positiva sobre o mercado de crédito. Com a extinção da TJLP e a consequente reprecificação dos recursos do BNDES, espera-se que o mercado de debêntures tenha um bom combustível para crescer. No ambiente atual, com os bancos ainda retraídos no segmento de médias empresas e com as plataformas de distribuição conferindo grande capilaridade às novas emissões, há condições propícias para (i) novos emissores acessarem o mercado de capitais, (ii) as taxas nas emissões primárias refletirem mais adequadamente o risco das empresas, e (iii) o mercado secundário apresentar mais liquidez e oportunidades de investimento.

Atenciosamente,

Polo Capital

Polo High Yield I FIC FIM

Dezembro de 2017

POLO
capital management

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.

Conversão da cota no resgate: 30º dia corrido subsequente à solicitação.

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

Início do Fundo: 03 – Mar 2016

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.

Revisão da Performance

	Cota	Mês	Trimestre	YTD	12 meses	24 meses	Desde o início	PL médio 12m ¹	PL último dia do mês
Polo HY I	1.5946505	0.62%	2.20%	19.78%	19.78%	n/a	59.47%	28.2 MM	97.6 MM
Master								118.6 MM	175.0 MM
CDI		0.54%	1.76%	9.95%	9.95%	25.35%	22.55%		
% CDI		114%	125%	199%	199%	n/a	264%		

Performance Acumulada

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano
2016	-	-	5.32%	3.59%	3.34%	1.77%	3.84%	6.23%	0.07%	2.89%	0.16%	2.01%	33.13%
2017	4.11%	2.06%	1.86%	1.51%	0.98%	1.32%	1.41%	1.52%	0.89%	1.08%	0.49%	0.62%	19.78%

Desempenho do Fundo

Títulos (% do PL)	Dez 17	Contribuição Mensal (bps)
Caixa	2.41%	2.6
CDB e Título Público Federal	33.65%	23.5
Arbitragem de Caixa	1.38%	-5.9
Títulos Privados de Companhias Não Financeiras	61.88%	56.3
Carteira de Recebíveis	0.93%	0.30
Hedge	0.07%	-0.4
Custos	-0.32%	-14.9
Total	100%	61.5

Diversificação das Estratégias	Quantidade de Emissores	Informações Complementares
Debêntures	7	Volatilidade Mensal do Fundo 1.08%
Bonds	12	Maior Exposição por Devedor (% PL) 5.74%
Arbitragem de Caixa	1	Empréstimos > 5% PL do Fundo 5