

	Cota	Mês	Trimestre	YTD	12 meses	24 meses	36 meses	Desde o início	PL médio 12m	PL último dia do mês
Polo Norte I	6.2467279	2.31%	1.58%	18.02%	18.02%	36.76%	51.84%	524.67%	58.4 MM	64.0 MM
Master									58.6 MM	64.4 MM
CDI		0.54%	9.95%	9.95%	9.95%	25.35%	41.93%	337.97%		
% CDI		428%	16%	181%	181%	145%	124%	155%		

Revisão do 4º trimestre de 2017

No 4º trimestre o fundo teve um desempenho positivo de + 158bps, levemente abaixo do seu benchmark. Os destaques positivos foram os setores de Construção Civil (+246bps), Óleo e Petroquímico (+218bps) e Eletricidade (+58bps). Como vetor negativo, os destaques foram os setores de Bancos (-141bps), Alimentos, Bebidas e Consumo (-137bps) e Mineração (-75bps).

Revisão de 2017 e expectativas para 2018

O Fundo apresentou um resultado bastante positivo ao longo do 1º semestre, e levemente acima do seu benchmark no 2º semestre, com uma performance acumulada no ano de 18.02%. As principais contribuições positivas vieram dos setores de Construção Civil (+510bps), Óleo e Petroquímico (+485bps) e Varejo (+343bps), e como vetor negativo as posições em Alimentos, Bebidas e Consumo (-366bps), Mineração (-64bps) e Saúde (-55bps).

O ano foi marcado por uma alta expressiva da bolsa a partir de sua segunda metade. Enquanto o primeiro semestre foi marcado pelas delações da JBS envolvendo o presidente Temer, o segundo apresentou grande fluxo para mercados emergentes combinado com uma expectativa sobre as reformas que fizeram com que a bolsa tivesse uma alta expressiva.

Independentemente do cenário econômico e político, a Polo Capital acredita que grande parte do desempenho positivo do Fundo se deu pela materialização de algumas de suas teses de investimento:

Destaques Positivos

- Tenda x *Homebuilders* – Tenda passou por um processo de “*spin-off*” de sua controladora, Gafisa, durante o 1º semestre do ano. O Fundo, na época como acionista de Gafisa, receberia 50% de sua posição em ações de Tenda e 50% em direitos de preferência, para comprar em ações da companhia pelo preço de R\$8,13 por ação. Tal preço implicava um P/B de 0.41x para a companhia, ou seja, com um desconto substancial em relação à sua maior concorrente MRV, que na época negociava a um P/B de ~1,3x. Desde o início de negociação em bolsa, ocorrido em 04/maio, as ações tiveram uma significativa valorização levando este múltiplo de P/B para ~ 0.96x no final do ano. O Fundo segue confiante nesta tese de investimento e acredita que em 2018 a empresa continuará com o *momentum* positivo, apontando para crescimento de lucro e retornos.
- B2W x Mercado Livre – No final de 2016 a companhia apresentou uma mudança de estratégia, passando a focar no crescimento da operação de *market place* em detrimento do segmento B2C. Em função do tamanho da empresa, este crescimento ocorreu de forma paulatina, sendo que os primeiros frutos foram colhidos no 3T17, quando a companhia apresentou geração de caixa positiva nesse período pela primeira vez em mais de 5 anos. Como exposto na carta do 4º tri16, dado que essa operação tem margens EBITDA superiores a 70%, o contínuo crescimento dessa divisão foi fundamental para que a companhia passasse a gerar caixa. O Fundo acredita que a empresa continuará a apresentar um crescimento no segmento de *market place*, e, por conseguinte, auferir melhora substancial de resultados.
- QGEP – Até meados de 2017, a QGEP negociava em um patamar próximo à sua posição de caixa. Na opinião do Fundo, tal fato não se justificava, pois, a empresa possuía ativos ignorados pelo mercado. Em julho, a companhia anunciou a venda de

sua participação no bloco de Carcará para a Statoil por USD 379 mm. Naquele momento, somente esses recursos correspondiam a 75% de seu valor de mercado. Daí em diante, podemos observar uma reprecificação da companhia no sentido de atribuir valor aos seus outros ativos além do próprio caixa. A apreciação do preço do petróleo também contribuiu para a valorização da companhia. E, por fim, o início da produção do campo de Atlanta programado para o 1º tri/2018 ajudará a destravar ainda mais valor. A grande questão que o mercado coloca agora é se a empresa pagará dividendos ou utilizará esse caixa para um novo investimento; o fundo acredita que o caixa será distribuído na forma de dividendos expressivos.

Destaques Negativos:

- BRF x AMBEV – Para BRF, a recuperação do EBITDA e das margens vem se dando de uma forma mais lenta do que esperado. Somado a isso, no 3º tri a empresa reportou um nível de SG&A que deixou o mercado em dúvida quanto a sua sustentabilidade. A troca de CEO da companhia, que poderia ser um *trigger* para o trade, aconteceu, porém, o nome indicado não foi aquele esperado pelo mercado para a execução do *turnaround*. O Fundo acredita na retomada de volume e margens tanto no mercado doméstico quanto internacional, que passou pelo *low* do ciclo durante o ano de 2017. A expectativa do Fundo é de que existe espaço tanto para um *re-rating* quanto para revisão de expectativa na companhia.
No caso de Ambev, o Fundo enxerga uma empresa operacionalmente rodando bem, porém sendo já bem precificada a 25x P/E.
- Alliar x Fleury – O *trade* sofreu com a impressionante performance de Fleury ao longo do ano (papel subiu 70%). A companhia deve fechar o ano com quase 20 novas unidades, boa parte delas no novo modelo de *fast-site* – que demanda menos capital e *ramp-up* muito mais rápido. Combinado a isso, houve importante ganho de margens no período em virtude de maturação dos investimentos feitos em períodos anteriores. O nível atual de preços assume mais um ganho de rentabilidade e um potencial M&A. O Fundo acredita que a empresa já está “precificada a perfeição”. Por outro lado, Alliar acelerou praticamente todo seu capex do biênio 2017-2018 no primeiro semestre/2017, o que comprometeu fortemente a geração de caixa no período e a visibilidade de suas projeções. A companhia tem tentado comunicar melhor e vem apresentando seu plano para os próximos 3 anos: transformação digital, com redução do custo de pessoal e maior eficiência nos protocolos médicos, que permitirão uma importante evolução nos resultados; além da própria maturação das novas unidades abertas recentemente. Operando com praticamente 50% de desconto para Fleury, o Fundo mantém a posição.

O Fundo fechou o ano com exposição bruta de 178% do PL, e com exposição líquida de 2%, ou seja, na parte superior de sua banda histórica.

Para 2018 teremos provavelmente a eleição presidencial mais aberta desde 1994 e esse poderá ser um ano de maior volatilidade. O Fundo enxerga que este cenário pode gerar oportunidades de valor relativo com bons retornos potenciais para o longo prazo.

Atenciosamente,

Polo Capital

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

Público alvo: Investidores que buscam retorno superior ao do CDI em período acima de um ano

Categoria Anbima: Fundo Multimercado Multiestratégia. Os fundos multimercados com renda variável podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes

Taxa de Administração: 1,8% a.a. podendo atingir no máximo 2,5% aa quando computados eventuais investimentos do Fundo em outros fundos de investimento.

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 60 dias de antecedência são sujeitas a taxa de saída de 10% sobre o valor resgatado

Conversão da cota no resgate sem taxa de saída: 1º dia útil subsequente à solicitação.

Conversão da cota no resgate com taxa de saída: d+60 subsequente à solicitação

Data de pagamento do resgate: 4º dia útil após a conversão.

Início do Fundo: 1 Nov 2004

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 02.201.501/0001-61

Av. Presidente Wilson, 231, 11º andar 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

Revisão da Performance

	Cota	Mês	Trimestre	YTD	12 meses	24 meses	36 meses	Desde o início	PL Médio 12m	PL último dia do mês
Polo Norte I Master	6.2467279	2.31%	1.58%	18.02%	18.02%	36.76%	51.84%	524.67%	58.4 MM	64.0 MM
CDI		0.54%	9.95%	9.95%	9.95%	25.35%	41.93%	337.97%	58.6 MM	64.4 MM
% CDI		428%	16%	181%	181%	145%	124%	155%		

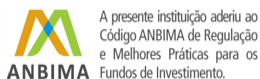
¹ Média aritmética da soma do PL apurado no último dia útil de cada mês, nos 12 meses anteriores. ² Patrimônio líquido em R\$ milhões.

Desempenho	Gross	Mensal (bps)
Ações	174.04%	164
Caixa/Arbitragem de Caixa	-	14
Custos	-	-35
Macro	-	68
Renda Fixa/Crédito	4.35%	23
Outros/Ajustes	-	-3
Total	178.40%	231

Market Cap	Long	Short	Gross	Volume médio diário	Long	Short	Gross
> R\$10 bi	40.57%	52.78%	93.36%	> R\$10 mi	64.62%	63.15%	127.77%
> R\$1 bi e < R\$10 bi	43.88%	14.20%	58.08%	> R\$1 mi e < R\$10 mi	19.94%	4.23%	24.17%
< R\$1 bi	1.69%	0.40%	2.08%	< R\$1 mi	1.58%	-	1.58%
Index Hedge	-	20.52%	20.52%	Index Hedge	-	20.52%	20.52%

Contribuição por estratégia	Long	Short	Gross	Mensal (bps)
Alimentos, Bebidas e Consumo	8.31%	12.36%	20.66%	-70
Bancos	5.39%	10.23%	15.62%	-28
Construção Civil	12.31%	7.36%	19.67%	83
Educação	1.92%	2.05%	3.97%	-3
Eletricidade	5.90%	3.28%	9.17%	16
ETFs	0.10%	-	0.10%	1
Index hedge	-	20.52%	20.52%	-93
Industriais	1.55%	1.17%	2.72%	1
Mineração	10.31%	9.24%	19.54%	-38
Óleo e Petroquímico	14.13%	2.69%	16.82%	161
Papel e Celulose	4.02%	7.72%	11.74%	28
Saúde	1.38%	1.39%	2.78%	-18
Shoppings	-	-	-	0
Siderurgia	3.35%	3.21%	6.56%	14
Transportes	5.14%	2.64%	7.78%	-34
Varejo	12.33%	4.05%	16.38%	144
Total	86.14%	87.90%	174.04%	164

Contribuição por estratégia	Long	Short	Gross	Mensal (bps)
Classe de Ações	4.86%	4.63%	9.49%	-14
Estrutura de capital	5.88%	6.01%	11.89%	-20
Index hedge	-	20.52%	20.52%	-110
Pares Inter-Setoriais	8.55%	2.21%	10.76%	2
Pares Intra-Setoriais	48.39%	54.13%	102.53%	31
Renda Fixa/Crédito	-	0.70%	0.70%	-1
Valor Absoluto	19.68%	4.32%	24.00%	275
Valor Relativo	-	-	-	2
Total	87.36%	92.53%	179.89%	164



	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	% CDI
2004	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.75%	1.14%	2.91%	106%
CDI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.25%	1.48%	2.74%	
2005	1.91%	1.76%	2.86%	2.14%	2.77%	1.03%	0.75%	2.86%	1.93%	1.17%	1.65%	4.24%	28.09%	148%
CDI	1.38%	1.21%	1.52%	1.41%	1.50%	1.58%	1.51%	1.65%	1.50%	1.41%	1.38%	1.47%	19.00%	
2006	4.68%	4.71%	1.40%	1.71%	-1.45%	1.31%	1.55%	2.70%	1.85%	1.32%	2.89%	1.34%	26.67%	177%
CDI	1.43%	1.14%	1.42%	1.08%	1.28%	1.18%	1.17%	1.25%	1.05%	1.09%	1.02%	0.98%	15.05%	
2007	0.05%	-0.02%	0.97%	2.01%	0.57%	2.00%	1.68%	0.27%	-1.54%	2.29%	1.24%	3.37%	13.58%	115%
CDI	1.08%	0.87%	1.05%	0.94%	1.02%	0.90%	0.97%	0.99%	0.80%	0.92%	0.84%	0.84%	11.82%	
2008	1.40%	1.73%	-0.37%	-0.06%	2.80%	1.65%	1.31%	0.11%	-3.63%	-1.32%	3.70%	3.06%	10.61%	86%
CDI	0.92%	0.80%	0.84%	0.90%	0.87%	0.95%	1.06%	1.01%	1.10%	1.17%	1.00%	1.11%	12.37%	
2009	2.77%	4.01%	0.81%	9.66%	5.14%	1.41%	6.09%	3.82%	3.22%	-0.27%	1.78%	2.63%	49.22%	497%
CDI	1.05%	0.85%	0.97%	0.84%	0.77%	0.76%	0.79%	0.69%	0.69%	0.69%	0.66%	0.72%	9.90%	
2010	0.86%	-0.68%	0.17%	-1.28%	2.87%	1.96%	1.10%	0.88%	-0.30%	1.58%	0.15%	2.36%	10.02%	103%
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	1.57%	1.08%	2.07%	-0.81%	0.49%	-1.00%	-3.25%	-2.22%	0.24%	1.02%	-4.89%	-1.76%	-7.43%	n.a.
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	2.86%	-0.18%	1.37%	0.52%	-5.81%	-2.35%	1.36%	4.66%	6.02%	-3.40%	0.33%	5.36%	10.52%	125%
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	3.16%	-2.11%	4.94%	-2.02%	-1.23%	-7.09%	4.77%	1.98%	1.53%	0.54%	2.14%	4.47%	10.89%	135%
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	7.13%	-0.79%	1.62%	-1.95%	4.78%	0.00%	4.23%	0.01%	2.88%	-5.32%	-5.14%	-1.48%	5.30%	49%
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	-0.62%	-2.29%	2.30%	4.64%	1.89%	-0.05%	4.73%	-2.77%	0.41%	1.91%	-1.10%	1.78%	11.02%	83%
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	-2.00%	3.04%	-1.16%	-2.03%	2.38%	-0.42%	3.37%	4.96%	0.86%	1.89%	3.22%	1.00%	15.88%	113%
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	4.22%	0.54%	0.86%	1.69%	3.90%	2.27%	-0.24%	0.43%	1.54%	1.66%	-2.33%	2.31%	18.02%	181%
CDI	1.09%	0.87%	1.05%	0.79%	0.93%	0.81%	0.80%	0.80%	0.64%	0.65%	0.57%	0.54%	9.95%	

Data para a próxima aplicação: Aberto
 Horário para movimentação: 14h00
 Aplicação inicial: R\$ 200 mil
 Saldo mínimo: R\$ 200 mil
 Movimentação mínima: R\$ 10 mil
 Conversão para aplicação: d + 1
 Conversão para resgate com taxa de saída: d + 1 da solicitação

Conversão para resgate sem taxa de saída: d + 30 da solicitação

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

Liquidação do resgate: d + 3 da data de conversão

Taxa de administração: 1.8% aa., podendo atingir no máximo 2.5%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 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

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.