

	Cota	Mês	Trimestre	YTD	12 meses	24 meses	36 meses	Desde o início	PL médio 12m ¹	PL último dia do mês
Polo Macro	3.1417671	1.69%	5.13%	5.13%	14.26%	36.99%	51.48%	214.18%	70.8 MM	83.7 MM
CDI		0.53%	1.59%	1.59%	8.41%	23.33%	40.25%	129.36%		
% CDI		318%	323%	323%	170%	159%	128%	166%		

Revisão do 1º trimestre

O resultado do 1º trimestre foi superior ao benchmark apresentando retorno de 323% do CDI. A ocupação de risco ao longo do trimestre foi de 47,30% do seu limite.

Destaques Positivos:

- Bolsa RV
 - Contribuição positiva de 215 bps.
 - Os retornos foram disseminados por vários pares, sendo que os principais destaques positivos foram nos setores de:
 - Óleo e Petroquímico (+60 bps), sendo que a posição comprada em PETR4 e vendida em IBOV contribuiu positivamente com 40 bps.
 - Eletricidade (+42 bps), sendo que a posição de valor absoluto comprada em Energisa contribuiu com +31 bps.
 - Construção Civil (+39 bps), sendo que a posição de valor relativo comprada em Tenda e vendida em *homebuilders* contribuiu com +40 bps.
 - Os destaques negativos foram dados pelos setores de:
 - Alimentos, Bebidas e Consumo (-14 bps), sendo que a posição de valor relativo comprado em Budweiser e vendido em Ambev contribuiu negativamente com -9 bps.
 - Educação (-9 bps), sendo que a posição de valor absoluto comprado em SEER3 contribuiu negativamente com -9 bps.
 - Atualmente, essa estratégia tem uma exposição bruta de 42.76% e uma exposição líquida de 10.06%.
- Pré Inclinação
 - Contribuição positiva de 180 bps

Destaque Negativo:

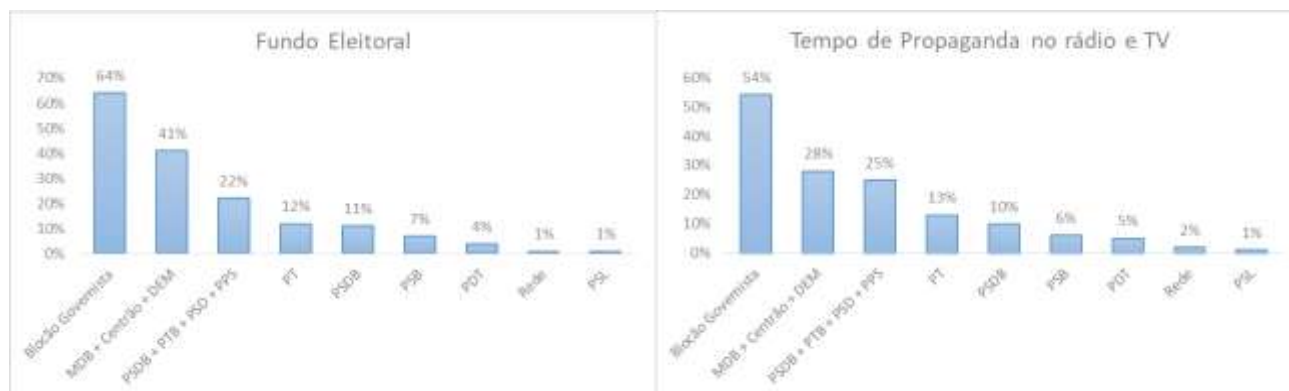
- Juros ex-Brasil
 - Contribuição negativa de -49 bps. sendo o principal detrator o swap de juros reais UK.
- Bolsa Macro
 - Contribuição negativa de -13 bps, com destaque negativo para a posição comprada em Nikkei (-33 bps).

Cenário Doméstico

A volatilidade trazida pela ansiedade pré-eleitoral começa a tomar forma. Vemos 3 pontos a destacar:

- 1) A dispersão da esquerda: Sem a figura de Lula, a esquerda está dispersa. O PT perdeu nas últimas eleições 60% das prefeituras que tinha e, aproximadamente, 25% dos eleitores estão em municípios com menos 25mil habitantes, onde o apoio do prefeito é fundamental como palanque ao candidato nacional. O mercado passou a perceber Ciro Gomes como um elemento de risco, principalmente caso o PT resolva apoiá-lo. O pouco falado sobre economia, em relação à reativação da indústria e nível do câmbio, assusta e faz lembrar a nova matriz econômica de Dilma. Dito isso, a postura de Ciro é absolutamente racional, pois há uma lacuna na esquerda que, embora Manuela d'Ávila e Guilherme Boulos tentem ocupar, o pedetista está melhor posicionado para a vaga. Embora sua ascensão possa gerar uma reação negativa dos mercados, tendo em vista as escolhas que ele e seu grupo político já fizeram no passado, é provável que ele seja um presidente mais moderado do que seu discurso sugere. Poderia inclusive reagrupar a esquerda. Se a sua candidatura prosperar e os mercados forem substancialmente afetados por isso, pode ser uma oportunidade.
- 2) A ascensão da direita: Bolsonaro é um risco antigo. Seu patamar, ao redor de 20% das intenções de votos, está consolidado. Questões latentes na população, como violência e corrupção, fazem seu discurso duro e seu currículo, até o momento limpo, ganhar votos. A admissão da ignorância sobre assuntos econômicos, acompanhada da figura de Paulo Guedes, apagam da memória do mercado a lembrança de declarações mais febris do passado em relação a previdência e privatizações. Em um primeiro momento, um governo Bolsonaro seria bem aceito. Porém, o partido pequeno e a falta de uma base ampla no congresso, resultado da postura contrária ao presidencialismo de coalizão e à distribuição de cargos, tornariam a aprovação de reformas uma tarefa hercúlea. A falta de quadros no seu entorno e a deficiência na articulação política não devem ser subestimadas. A experiência de Joaquim Levy como ministro da fazenda corrobora que de nada adianta um ministro com boas ideias sem o respaldo adequado. É provável que, ao contrário de Ciro, o mercado talvez veja com bons olhos uma vitória da direita populista. No entanto, essa provavelmente não será uma boa oportunidade de fazer apostas no Brasil.
- 3) Autofagocitose do centro: a quantidade de nomes que surgem como candidatos com a agenda esperada pelo mercado leva ao risco de nenhum conseguir amearhar votos o suficiente para alcançar o segundo turno. Muitos concluíram que nada tem a perder em se colocar como candidato. Porém o que faz sentido no nível individual pode ser contraproducente no coletivo.

De certa forma, o centro foi presenteado com um excesso de boas notícias. Por um lado, a esquerda sofreu duros revezes, sendo identificada com a crise e, neste momento, encontrando-se acéfala. Por outro lado, a direita mais radical não tem acesso aos recursos e ao espaço de mídia gratuita para se tornar uma ameaça crível.



Tudo isso parece corroborar a aposta prevalecente hoje no mercado, de que o próximo governo será formado por alguém com o diagnóstico correto das necessidades do país e com boa mobilidade com o congresso.

Não acreditamos que o movimento significativo na curva de juros no 1T18 já teve relação com a dinâmica descrita acima, apesar de que ela será bem mais relevante daqui para frente. O fechamento ocorreu em função da combinação de capacidade ociosa na economia, com uma inflação mais benigna que o esperado e surpreendendo para baixo. Nesse contexto, considerando que essa dinâmica econômica não demonstra indícios de mudanças no curto prazo e que a política parece apontar para uma probabilidade maior de um cenário benigno, não se justificam os níveis de juros para os anos 2020 e 2021, onde ainda vemos espaço para novas quedas.

Isso, porém, não significa que as perspectivas sejam igualmente favoráveis no câmbio, dívida externa ou bolsa. O câmbio perdeu a âncora do carregamento e deve encontrar um novo nível consistente com o diferencial de juro. Isso será bom para economia, mas resulta em um real mais desvalorizado. A dívida externa está precificada em um ambiente de *spreads* de crédito historicamente muito baixos. Considerando a alta das taxas em dólar, essa não parece ser uma boa combinação em termos de risco x retorno. Por fim, a despeito de uma economia mais forte, a performance da bolsa estará atrelada ao preço de commodities e ao desempenho do setor financeiro em um ambiente inédito de taxas de juros mais baixas, que no mundo costumam estar correlacionadas com retornos sobre o patrimônio menores para as instituições financeiras.

Cenário Externo

No cenário global, apesar do fim do ambiente de baixa volatilidade gerado pela preocupação crescente de uma guerra comercial difusa, vemos poucas razões para mudanças na nossa visão estrutural de crescimento sincronizado nas principais economias, porém sem pressões latentes de inflação. O que faria com que o processo de normalização de política monetária permanença gradual, com liquidez ainda abundante para os mercados emergentes.

Enxergamos diversas oportunidades no ambiente externo. Tanto em bolsas do G3, como em taxas de juros nas economias latinas. Outro tema relevante é o superaquecimento das economias do leste europeu, ocorrido em função do transbordamento da retomada econômica da zona do euro em conjunto com taxas de juros manipuladas para baixo nesses países, visando manter suas moedas fracas e exportações competitivas. Como não poderia ser diferente, esse coquetel produzirá inflação na região e, como consequência, o atual mix econômico se mostrará insustentável.

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



	Cota	Mês	YTD	12 meses	24 meses	36 meses	Desde o início	PL médio 12m¹	PL último dia do mês
Fundo	3.1417671	1.69%	5.13%	14.26%	36.99%	51.48%	214.18%	70.8 MM	83.7 MM
CDI		0.53%	1.59%	8.41%	23.33%	40.25%	129.36%		
% CDI		318%	323%	170%	159%	128%	166%		

* 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%	0,67%	2,01%	1,59%	1,11%	0,15%	0,85%	0,73%	-0,51%	1,79%	13,05%
2018	1,19%	2,17%	1,69%										5,13%

Desempenho do Fundo	Contribuição no mês (bps)	% da alocação de risco (média no mês)	Contribuição no trimestre (bps)	% da alocação de risco (média no trimestre)
Estratégias Direcionais	56	54.82%	103	52.70%
Estratégias de Valor Relativo	119	45.18%	399	47.30%
Custos	-51		-134	
Caixa	45		145	
Total	169	100.00%	513	100.00%

Estratégias Direcionais	Contribuição no mês (bps)	% da alocação de risco (média no mês)	Contribuição no trimestre (bps)	% da alocação de risco (média no trimestre)
Pré Direcional	69	16.46%	131	16.05%
Moedas	3	15.77%	27	12.19%
Moedas ex- Real	7	4.40%	15	3.92%
Bolsa Macro	-12	8.79%	-13	7.38%
Juros ex-Brasil	-3	8.80%	-49	13.01%
Dívida ex-Brasil	-8	0.60%	-7	0.15%
Inflação Direcional	0	0.00%	0	0.00%
Hedge	0	0.00%	0	0.00%
Total	56	54.82%	103	52.70%

Estratégias de Valor Relativo	Contribuição no mês (bps)	% da alocação de risco (média no mês)	Contribuição no trimestre (bps)	% da alocação de risco (média no trimestre)
Pré Inclinação	50	33.75%	180	37.00%
Inter-Mercados	0	0.00%	4	0.17%
Bolsa	69	11.43%	215	10.14%
Total	119	45.18%	399	47.30%

Informações Complementares

Volatilidade no mês (anualizada)	2.69%
Volatilidade no trimestre (anualizada)	2.74%
Volatilidade desde o início (anualizada)	4.66%
Utilização média do limite de stress no mês	42.84%

	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%	0.67%	2.01%	1.59%	1.11%	0.15%	0.85%	0.73%	-0.51%	1.79%	13.05%	131%
CDI	1.09%	0.87%	1.05%	0.79%	0.93%	0.81%	0.80%	0.80%	0.65%	0.65%	0.57%	0.54%	9.95%	
2018	1.19%	2.17%	1.69%										5.13%	323%
CDI	0.58%	0.47%	0.53%										1.59%	

Data para a próxima aplicação:	Aberto
Horário para movimentação:	14h00
Aplicação inicial:	R\$ 50 mil
Saldo mínimo:	R\$ 25 mil
Movimentação mínima:	R\$ 25 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 venda 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.