

	Cota	Mês	Trimestre	YTD	12 meses	24 meses	36 meses	Desde o início	PL médio 12m ¹	PL último dia do mês
Polo Macro	3.1275242	2.35%	-0.39%	4.66%	6.76%	27.35%	40.60%	212.75%	81.7 MM	73.6 MM
CDI		0.47%	1.59%	4.81%	6.66%	18.98%	35.79%	136.63%		
% CDI		501%	n/a	97%	101%	144%	113%	156%		

Revisão do 3º trimestre

O resultado do 3º trimestre foi -39bps.

Destaques Positivos:

- Pré Inclinação
 - Contribuição de + 53 bps, sendo a principal contribuição positiva vinda do *flatener* 2S18 x 1S19, essa posição se transformou em um trade aplicado no 1S19 com o vencimento do jul18
- Moedas ex-Real
 - Contribuição de + 42 bps, sendo a principal contribuição positiva a posição comprada em Peso Mexicano.
- Moedas
 - Contribuição de + 31 bps, advinda de uma posição comprada em USD futuro. Esta posição foi encerrada.

Destaques Negativos:

- Bolsa Macro
 - Contribuição de -165 bps, sendo a principal contribuição negativa a opção em IBOV.
- Dívida ex-Brasil
 - Contribuição de -50 bps, sendo a principal contribuição negativa a posição em *bonds* Argentinos.

Cenário:

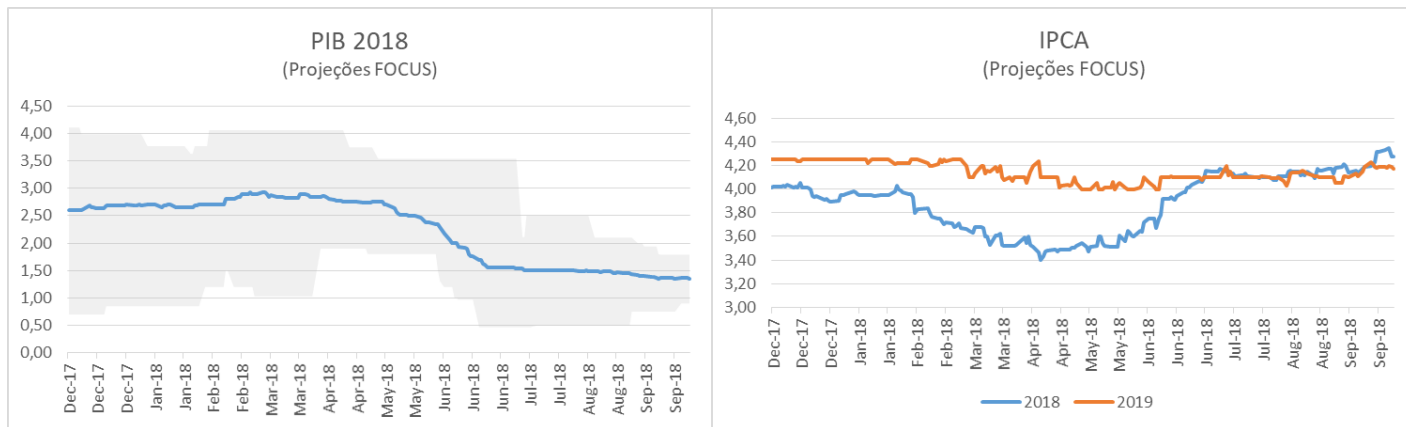
No final de 2017 havia algumas convicções fortes para o ano que chegava:

- O PT estava totalmente fora do cenário eleitoral, Bolsonaro era um fenômeno pontual que não iria para frente e o próximo presidente seria um candidato de centro, com consciência da agenda necessária para que o Brasil retomasse o caminho do crescimento;
- O ambiente global continuaria favorável, com a remoção apenas gradual dos estímulos monetários.

Na época, a mediana das projeções para o PIB de 2018 era 2,70%, com um viés forte de alta nas “conversas de corredor”. O crescimento forte, puxado principalmente pelo consumo das famílias e a ampliação dos investimentos, seria estimulado pelos efeitos defasados do afrouxamento monetário, que permitiriam condições mais favoráveis no crédito.

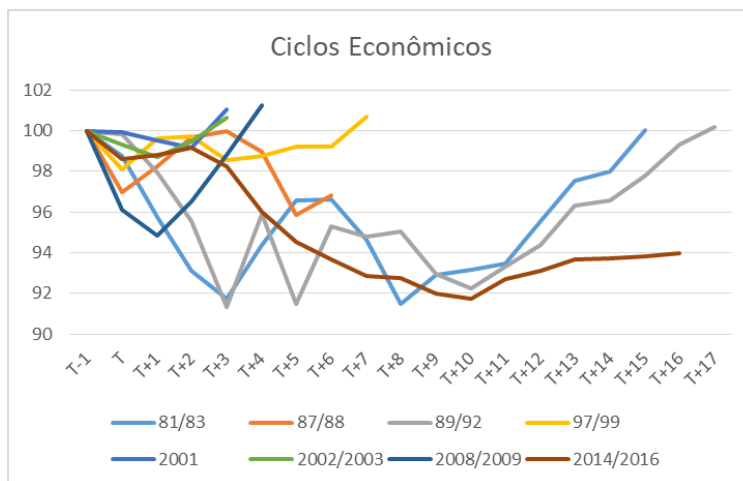
A volta do crescimento seria acompanhada por uma inflação controlada, devido ao tamanho da capacidade ociosa existente, o que levaria a juros mais baixos por um tempo mais longo.

No entanto, o cenário atual é bastante diferente, as projeções de crescimento são pífiás e a curva embute quase 275bps de alta para o próximo ano, apesar das expectativas de inflação continuarem controladas.

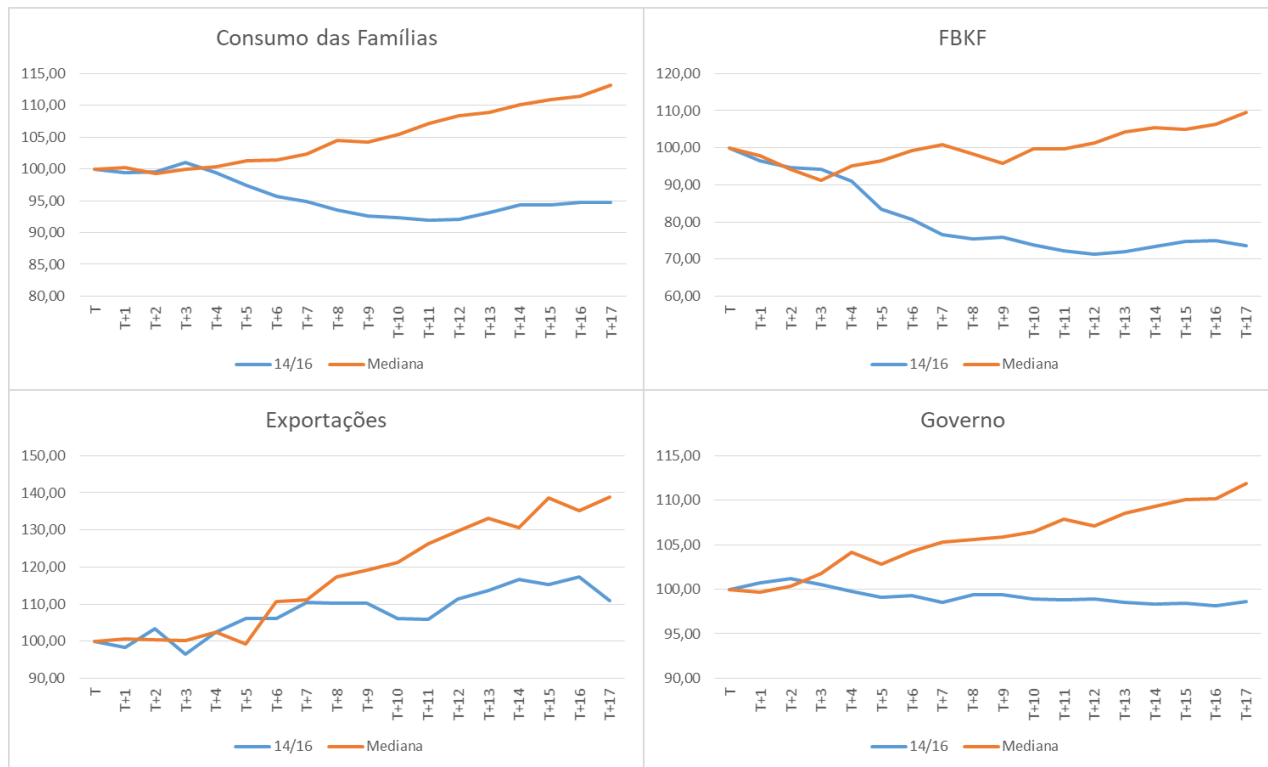


O que aconteceu?

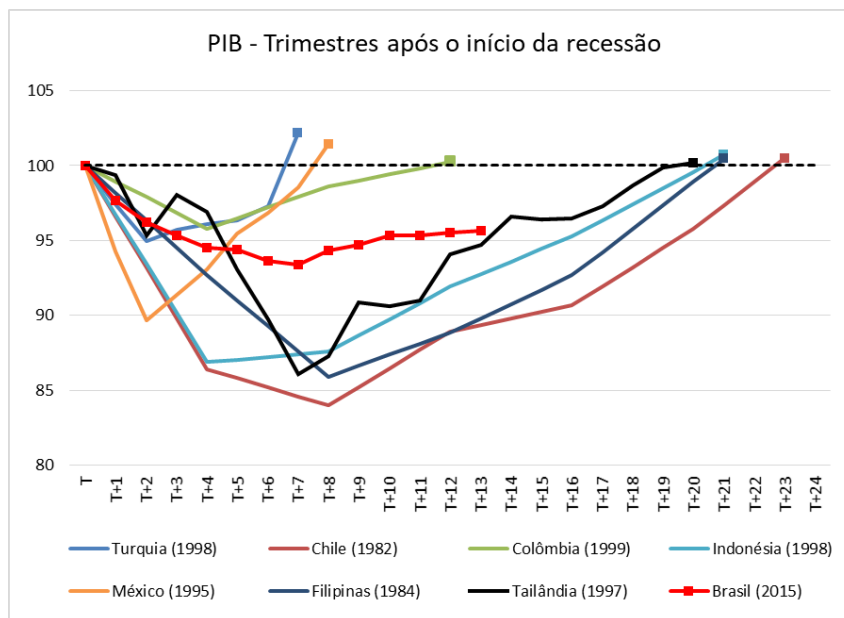
Nas experiências anteriores de recessão, contando desde que o CODACE (Comitê de Datação de Ciclos Econômicos – IBRE/FGV) começou a datar os ciclos econômicos, o tempo de recuperação média para o nível de PIB do trimestre anterior ao início da recessão foi de 10 trimestres. Se considerarmos as recessões ocorridas após a estabilização do plano real, esse número cai para 5 trimestres. Já se passaram 17 trimestres desde o início da última recessão, e apesar do país ter voltado a crescer, ainda estamos 6% abaixo do nível de PIB anterior.



Nas recessões entre 1997 e 2009, via de regra, a recuperação era iniciada pela retomada das exportações, seguida do consumo das famílias e gastos do governo, sendo os investimentos o último componente a se recuperar.

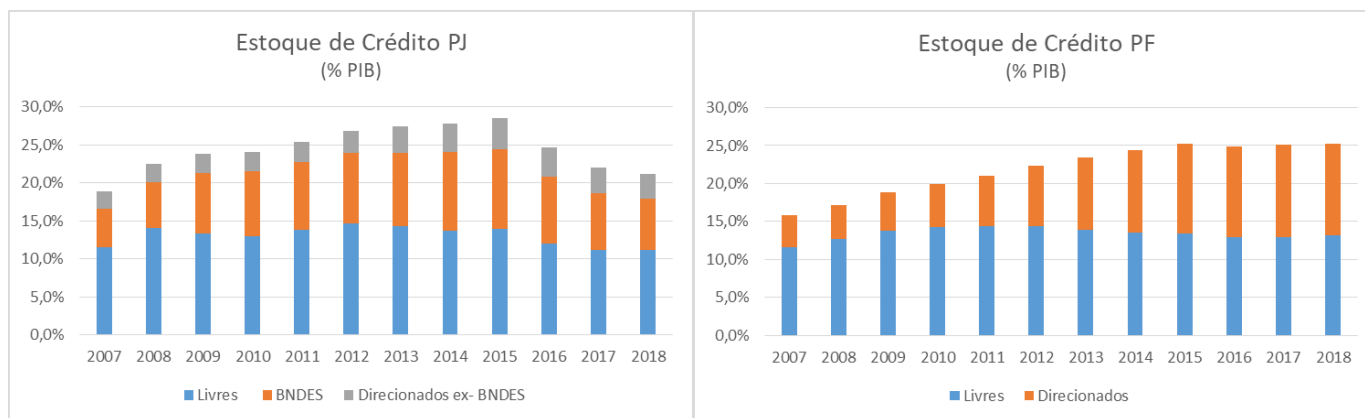


No último ciclo, além da queda mais prolongada no temos de troca, tivemos uma recessão de balanço, marcada por uma desalavancagem tanto nas famílias, quanto nas empresas e, como o gráfico abaixo mostra, recessões associadas a uma redução de balanço costumam ser mais prolongadas.

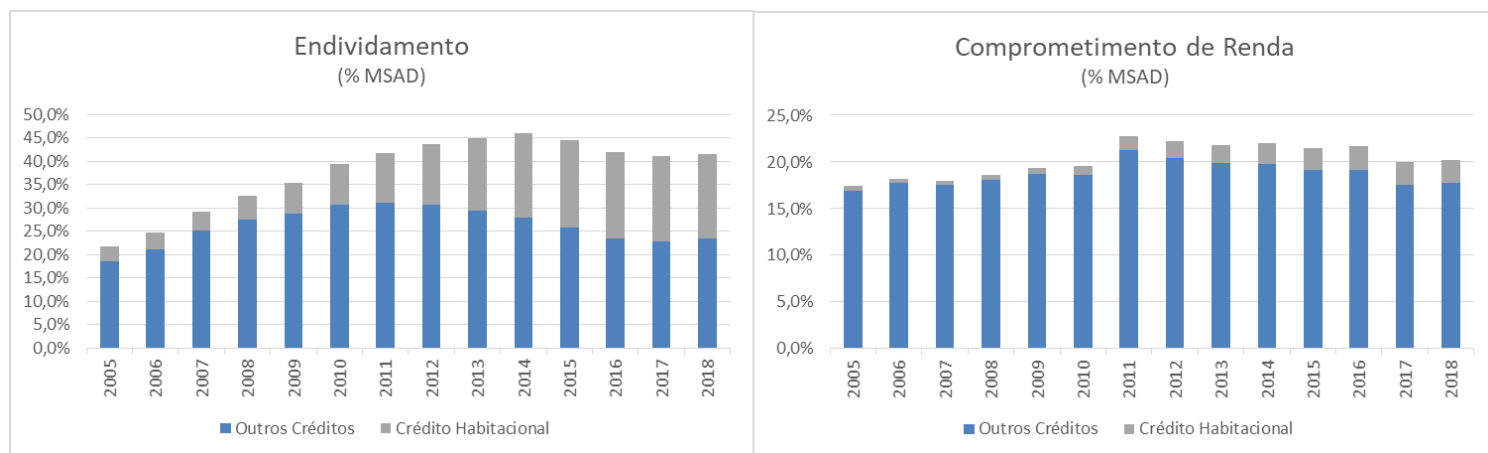


Usualmente em ciclos anteriores de distensão monetária, os bancos públicos cresciam o número de concessões para compensar a queda nas concessões dos bancos privados. Porém desde 2008, o que começou como forma de combater os

efeitos da crise global, virou um crescimento desmedido do crédito público, tanto para as famílias quanto para as empresas, provocando um *crowding out* do crédito no país.

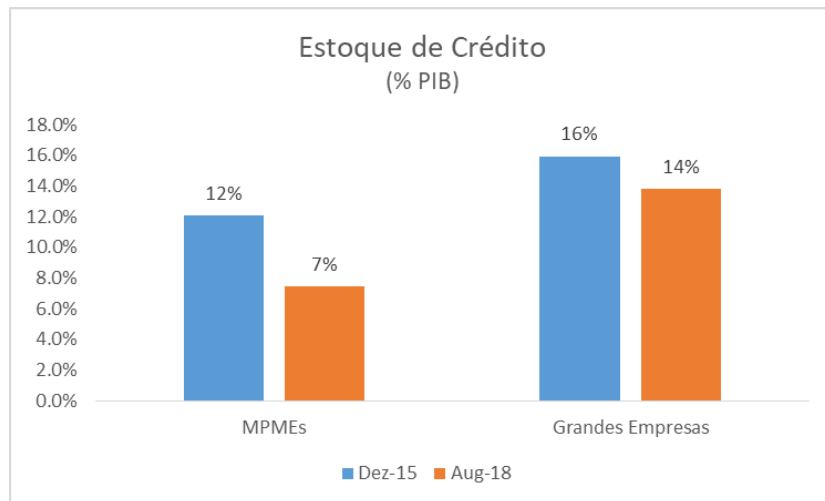


Do lado das famílias, o aumento do crédito público se deu principalmente em função do crédito habitacional, o que na margem é positivo pois o serviço da dívida é menor que o de outras modalidades, além de constituir uma formação de patrimônio.



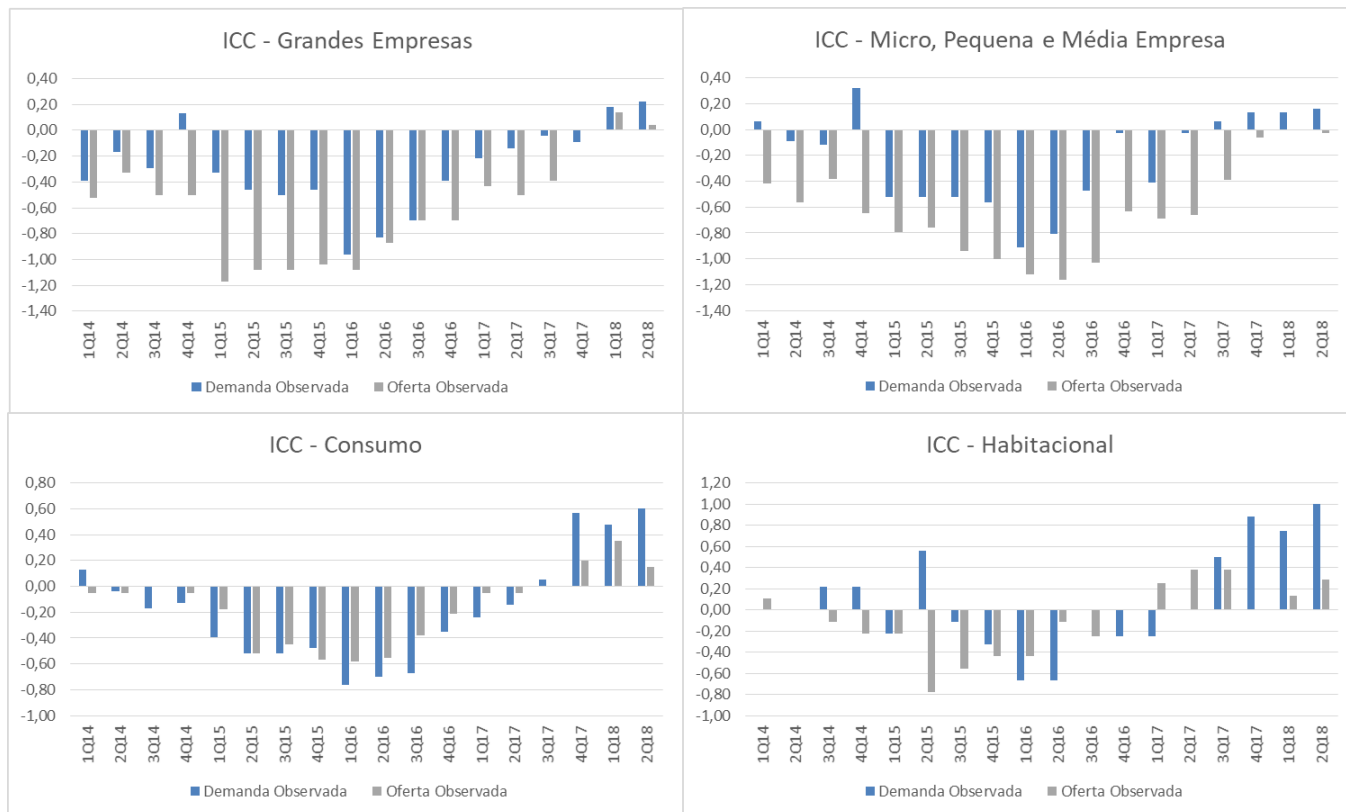
No que tange o crédito a pessoa jurídica, o que ocorreu foi que desde que o governo Lula começou a usar o BNDES como o banco do crescimento brasileiro, este foi responsável por 75% do crescimento do estoque de crédito de PJ no Brasil (como % PIB), era um crédito abundante e mais barato do que havia disponível do mercado. Além disso, também o Banco do Brasil e a Caixa foram responsáveis pela distribuição de inúmeros programas de crédito criados pelo governo que depois se mostraram ineficientes.

Neste último ciclo, 75% da redução no crédito corporativo veio das empresas de micro, pequeno e médio porte (MPMEs). As grandes empresas já voltaram a apresentar um crescimento do estoque em relação ao PIB neste ano, que, em parte, pode ser explicado pela variação do dólar, já que cerca de 15% da carteira total de crédito é indexada ao USD.



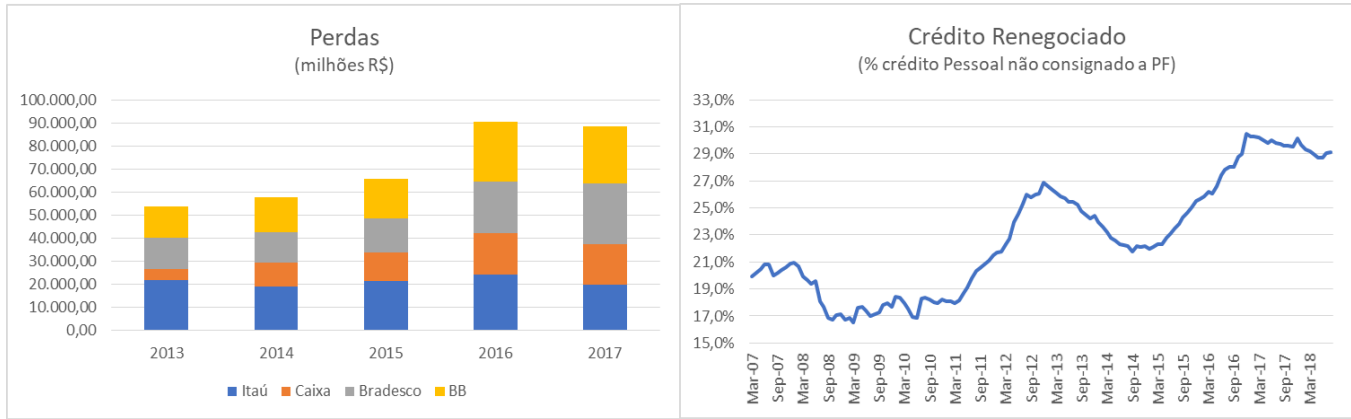
A questão que agora nos interessa é: uma vez passado os momentos mais turbulentos da crise e com os juros em níveis historicamente baixos, por que não vemos o crédito voltando para impulsionar o crescimento?

A pesquisa trimestral das condições de crédito, conduzida pelo BCB, mostra que apesar de a demanda por crédito já ter voltado, a oferta continua insuficiente. O cenário para pessoa física é melhor que para o crédito corporativo, sendo que a oferta às MPMEs continua restritiva.

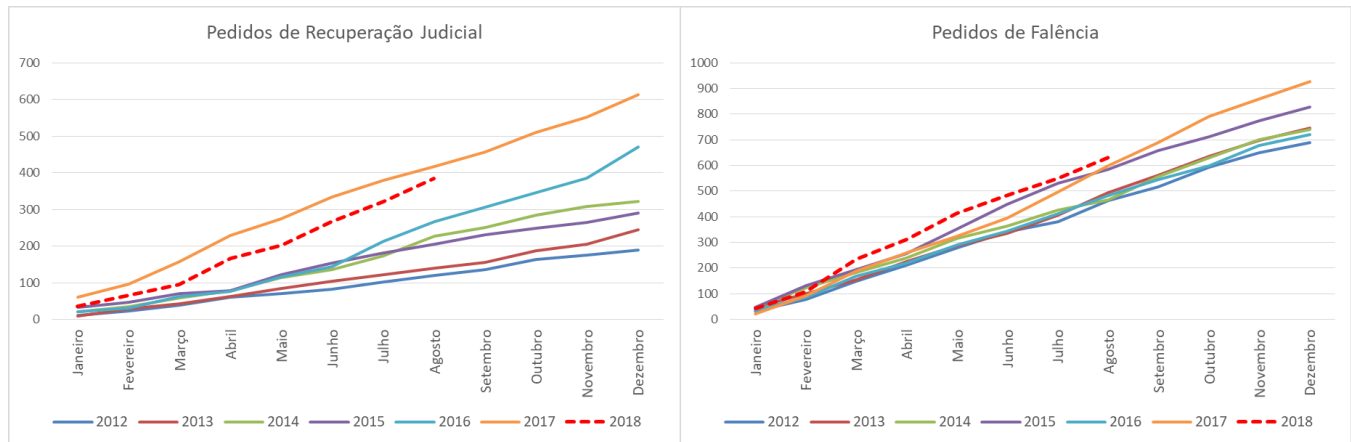


Um dos motivos que explica a oferta ainda restrita é que grande parte da queda da inadimplência não foi em função de uma melhora do ciclo e do pagamento dos créditos em atraso, e sim fruto de renegociação, que os tornavam adimplentes ou de reclassificação para perdas, e sua consequente saída das carteiras dos bancos.

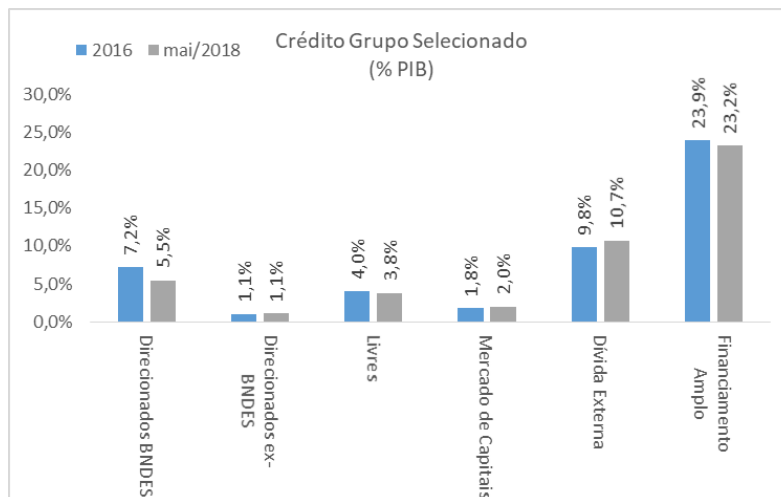
Este material tem o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada pela Polo Capital, não deve ser considerado como oferta de venda de cotas de fundos de investimento ou de qualquer título ou valor mobiliário e não constitui o prospecto previsto na Instrução CVM 409 ou 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.



Além disso, a quantidade de empresas pedindo falência e recuperação judicial continua elevada, contribuindo para a pouca disposição dos bancos a emprestar.

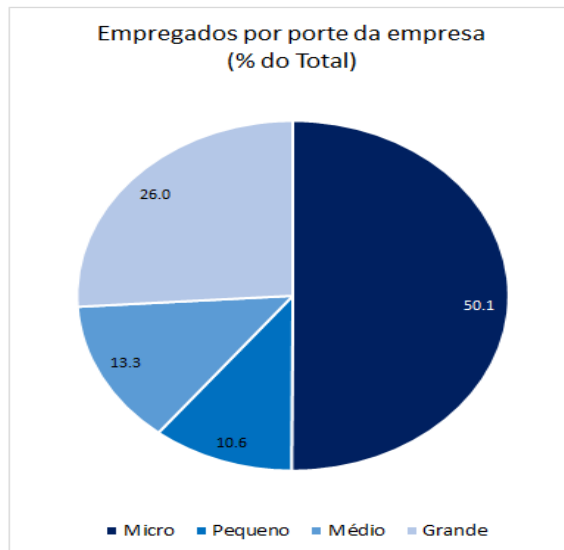


Apesar do cenário de crédito ainda restrito para empresas dentro do sistema financeiro nacional, uma série de estudos publicados pelo Banco Central mostra que grande parte do volume de empréstimos concedidos pelo BNDES foi a um pequeno grupo de empresas com grande capacidade financeira, e que esse grupo conseguiu substituir parcialmente este tipo de crédito pela captação via mercado de capitais, em função da convergência nos custos de financiamento, após a redução dos subsídios do BNDES.



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.

No entanto, dado os custos de operacionalização, esse tipo de captação se restringe basicamente a grandes empresas, ficando as empresas menores dependentes do sistema financeiro nacional. O alarmante é que estas são responsáveis por cerca de 74% do total de empregos.



Dito isso, o que esperar?

Modelos VAR sugerem que, em um ciclo de distensão monetária, o impacto de uma redução da taxa selic leva 4 trimestres para ter seu efeito máximo sobre hiato do produto, e um corte de 100bps na taxa implicaria em um impacto entre 0,2 e 0,3 p.p. sobre o hiato. Assim, ainda estaríamos sob o efeito parcial da distensão monetária que teria seu efeito máximo sobre a economia no 1T19.

Assim, condicionado a uma maior clareza sobre os passos do novo governo, e que as idéias deste não seriam prejudiciais à economia ou à oferta de crédito (ex. a proposta de tributação de spreads), esperamos que haja condições de destravar o principal canal de transmissão de política monetária. Feito isso, estará preparado o terreno para produzir uma dinâmica positiva que permita a criação de empregos, já que o aumento de concessões a pessoa física, apesar de benéfico para atividade, é limitado em um ambiente sem criação de emprego e com oferta abundante de mão-de-obra.

Apesar da inflação mais alta, resultado do *pass-through* já contratado para o próximo ano, com o hiato ainda bastante negativo, será possível absorver uma atividade mais forte sem pressões inflacionárias pelo lado da demanda.

Agradecemos a confiança,

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	YTD	12 meses	24 meses	36 meses	Desde o início	PL médio 12m ¹	PL último dia do mês
Fundo	3.1275242	2.35%	4.66%	6.76%	27.35%	40.60%	212.75%	81.7 MM	73.6 MM
CDI		0.47%	4.81%	6.66%	18.98%	35.79%	136.63%		
% CDI		501%	97%	101%	144%	113%	156%		

¹ Média aritmética da soma do PL apurado no último dia útil de cada mês., ² 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%	1,95%	-2,82%	0,87%	1,77%	-4,37%	2,35%				4,66%

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	201	81.78%	-145	81.71%
Estratégias de Valor Relativo	25	18.22%	35	18.29%
Custos	-25		-53	
Caixa	33		124	
Total	235	100.00%	-39	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	131	45.03%	29	46.94%
Moedas	-1	1.23%	31	1.09%
Moedas ex- Real	12	3.18%	42	3.01%
Commodities	-5	2.57%	-18	1.72%
Bolsa Macro	-12	6.89%	-169	7.26%
Juros ex-Brasil	-7	10.15%	-10	9.01%
Dívida ex-Brasil	83	12.73%	-50	12.68%
Inflação Direcional	0		0	
Hedge	0		0	
Total	201	81.78%	-146	81.71%

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	59	8.42%	53	8.74%
Inter-Mercados	0		0	
Volatilidade	2	4.65%	3	4.37%
Risk Arbitrage	0		0	
Bolsa	-36	5.15%	-21	5.18%
Total	25	18.22%	35	18.29%

Informações Complementares

Volatilidade no mês (anualizada)	9,57%
Volatilidade no trimestre (anualizada)	8,55%
Volatilidade desde o início (anualizada)	5,22%
Utilização média do limite de stress no mês	84,12%

	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%	1.95%	-2.82%	0.87%	1.77%	-4.37%	2.35%				4.66%	97%
CDI	0.58%	0.47%	0.53%	0.52%	0.52%	0.52%	0.54%	0.57%	0.47%				4.81%	

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.