

## Resultado do 4º trimestre:

O Fundo superou o benchmark em um período de enorme volatilidade nos mercados.

## Revisão de 2018

O ano de 2018 foi desafiador para os investidores em renda fixa internacional. Como já antecipado na carta de fechamento de 2017, este movimento de aumento de volatilidade era esperado desde meados de 2017, portanto o Fundo veio diminuindo a exposição em *bonds* – o que se mostrou correto este ano – mas, ainda assim, o portfólio capturou parte da volatilidade e teve algumas posições perdedoras, em especial nos *bonds* de *duration* mais longo.

A dinâmica dos *treasuries* americanos afetou bastante os *bonds*. No 1º trimestre, houve um movimento relevante de abertura da curva. O mercado voltou a testar novas altas de taxa em alguns momentos do ano, sendo que, no 4º trimestre, os *treasuries* fizeram a máxima de taxa do ano antes de fecharem abruptamente com a correção do mercado acionário e o *flight-to-quality*.

Para *bonds* de empresas sediadas em países emergentes, o cenário foi ainda mais conturbado. Houve eleições no Brasil e no México, além de crise na Turquia e greve dos caminhoneiros no Brasil. Embora esses eventos não necessariamente afetem a capacidade de pagamento dos emissores aos quais o Fundo está exposto, contribuem para uma diminuição de posições em mercados emergentes pelos alocadores internacionais, pressionando preços.

A equipe de gestão utilizou amiúde as ferramentas de ajuste de exposição líquida, alocação geográfica e diversificação por segmento. A exposição líquida do Fundo, em geral, situa-se na banda 40% a 100% do PL, sendo que, no ano de 2018, a carteira oscilou entre aproximadamente 60% e 80% do PL. Em termos de geografia, o Fundo reduziu substancialmente sua exposição a *bonds* brasileiros à medida que o risco eleitoral se avizinhava, e alocou oportunisticamente em companhias argentinas (após a correção de preços observada no 3º trimestre) e em algumas situações no México (após a correção ocasionada por algumas declarações do novo presidente). Finalmente, o Fundo alocou uma parcela relevante do seu PL em ativos locais, seja em debêntures como também em operações de *risk arb*, gerando um alfa substancial nesses investimentos.

O resultado final do ano – ligeiramente superior ao benchmark – deve ser avaliado no contexto descrito. O Fundo protegeu o capital e gerou valor positivo aos cotistas.

## **Segue um *breakdown* da performance de 2018:**

- *Bonds*: +107 bps
- Debentures: +338 bps
- *Risk Arb*: +52 bps
- Caixa: +202 bps
- Outros e Hedges: +130 bps
- Custos: -157 bps
- **Total: +672 bps**

As principais posições vencedoras em 2018 foram Cemig, Light, Magnesita, General Shopping e o *risk arb* de CPFL. Os principais detratores foram os *bonds* perpétuos de bancos brasileiros, sendo que parte dessa exposição foi zerada durante o 2º trimestre do ano e parte mantida.

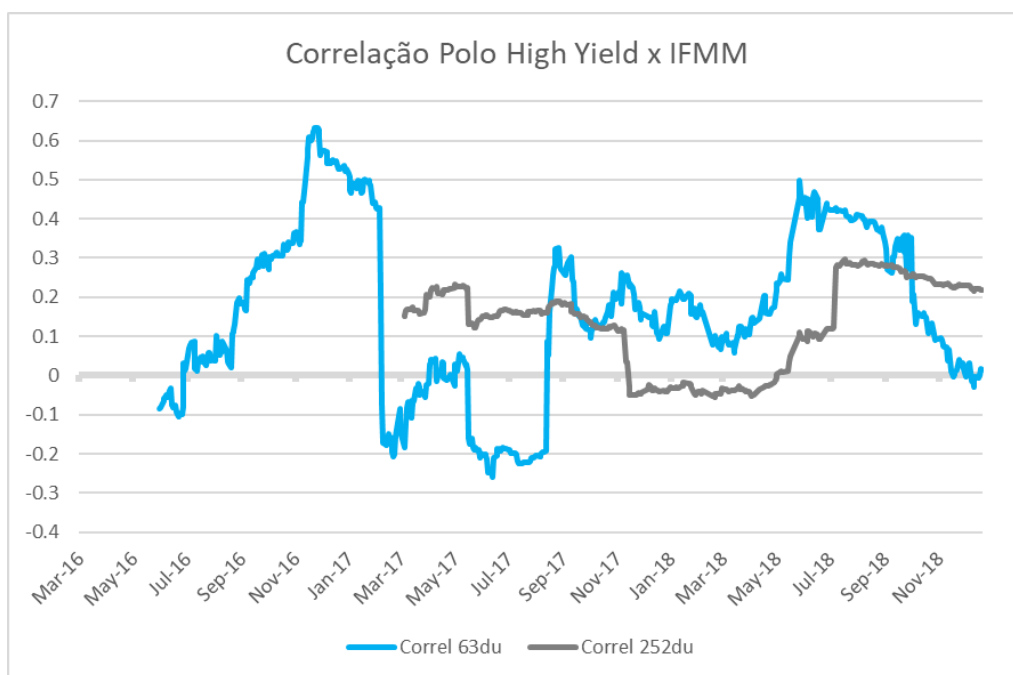
## Diversificação:

O Fundo encerrou seu 3º ano (nota: em 2016, o fundo operou 10 meses) com resultado acima do benchmark. Entendemos como um resultado interessante.

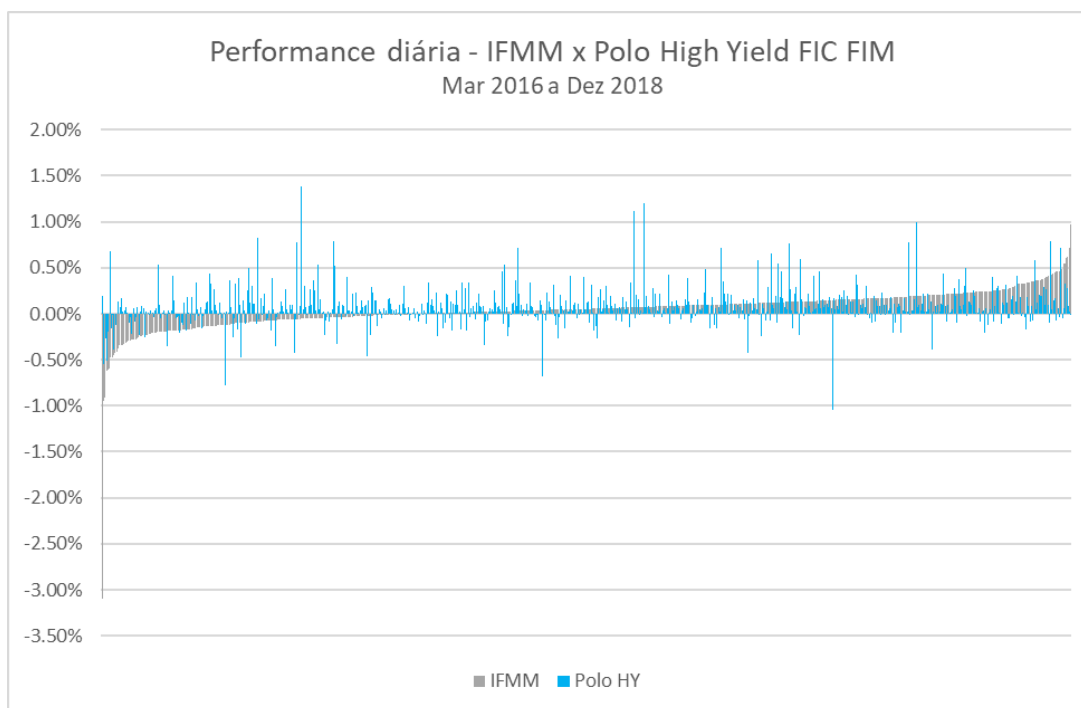
Além disso, como já dito em outras cartas, entendemos que o mercado de renda fixa corporativa não é amplamente explorado pela maioria dos fundos multimercados da indústria brasileira. Certamente há limitação de escala, visto que muitos destes fundos contam com um PL bastante elevado, o que torna difícil alocar de maneira eficiente em *bonds* corporativos.

O resultado empírico é que o Polo High Yield representou uma boa diversificação para os investidores de multimercados ao longo desses 3 anos, resultado que também se verificou em 2018.

O gráfico abaixo plota a correlação entre os retornos diários do Fundo e do IFMM-BTG, índice que visa capturar a performance da indústria de fundos multimercados. Tanto em janelas rolantes de 63 dias-úteis como em janelas rolantes de 252 dias-úteis, a correlação é bem baixa, até negativa em algumas instâncias de curto-prazo.



Outro resultado interessante é a performance histórica do Fundo em momentos onde o IFMM tem resultado negativo. O gráfico abaixo mostra a performance diária do IFMM, em ordem crescente (i.e. dias mais negativos à esquerda) e o desempenho do Polo High Yield FIC FIM nesses mesmos dias.



A tabela abaixo resume em valores:

	2016	2017	2018	Desde o início
<b>Em dias negativos do IFMM</b>	Dia médio do IFMM: -0,13%	Dia médio do IFMM: -0,15%	Dia médio do IFMM: -0,15%	Dia médio do IFMM: -0,14%
	Dia médio do Fundo: +0,09%	Dia médio do Fundo: +0,07%	Dia médio do Fundo: +0,01%	Dia médio do Fundo: +0,06%
<b>Em dias positivos do IFMM</b>	Dia médio do IFMM: +0,15%	Dia médio do IFMM: +0,13%	Dia médio do IFMM: +0,14%	Dia médio do IFMM: +0,14%
	Dia médio do Fundo: +0,16%	Dia médio do Fundo: +0,08%	Dia médio do Fundo: +0,04%	Dia médio do Fundo: +0,09%

Cabe salientar que a baixa correlação ou o efeito diversificador aos produtos multimercados não é um objetivo do Fundo, mas é uma característica que tem se apresentado e que conseguimos – ao menos até o momento – embasar em atributos qualitativos do Fundo e da indústria. De toda sorte, não há garantia que os efeitos se repitam à frente.

## Perspectivas para 2019:

As indefinições sobre questões comerciais EUA-China, a trajetória de juros americanos e a dinâmica de crescimento global constituem um cenário externo difícil para os mercados em geral. No caso de Latam, onde o fundo está inserido, há vetores específicos que se contrapõem a esse “vento contra”. No Brasil, teremos um novo governo com agenda liberal e reformista, o que pode sustentar juros baixos por um bom período bem como retomada de crescimento. Na Argentina, haverá eleições e – ao menos até o momento – o caso-base é que o presidente Macri se reeleja e siga conduzindo os acertos na economia. No México, um cenário possível é o que o governo AMLO se prove muito menos antagônico ao mercado do que seu discurso. Portanto, a equipe de gestão entende que haverá oportunidades interessantes de entrada (e saída) em bons créditos corporativos Latam, à medida que os preços de mercado oscilem, ora tendendo a refletir mais os desafios do cenário externo, ora pendendo para o lado dos fundamentos do emissor.

Em termos de novas emissões, a expectativa é positiva. Especialmente no Brasil, o ambiente de juros baixos, redução dos financiamentos de entes públicos (exemplo BNDES), o maior acesso de investidores de varejo a títulos de renda fixa (via plataformas), e a necessidade de capital das empresas para o novo ciclo esperado de crescimento devem contribuir para um calendário robusto de emissões. Em geral, nessas situações há boas oportunidades de investimento.

Finalmente, em *risk arb*, embora seja mais difícil traçar previsões, um governo liberal e desestatizante deve motivar fluxo de *deals* e, portanto, oportunidades de investimento.

## Polo Crédito Corporativo Advisory FIRF CP LP

Em outubro/2018, a Polo Capital lançou um novo fundo na estratégia de crédito, o Polo Crédito Corporativo Advisory Renda Fixa. O racional deste produto é justamente aproveitar as boas oportunidades de alfa em papéis de renda fixa no mercado local – debêntures, LFs, CDBs e outros ativos líquidos de crédito. Tendo em vista o perfil dos ativos investidos, o Fundo deve operar com uma volatilidade abaixo daquela esperada para o Polo High Yield.

A carteira já se encontra investida e vem apresentando resultados compatíveis com o objetivo do produto.

Agradecemos a confiança

**Polo Capital**

# Polo High Yield I FIC FIM

Dezembro de 2018

**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 útil 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](http://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](http://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	Desde o início	PL médio 12m <sup>1</sup>	PL último dia do mês
Polo High Yield Master	1.7017418	0.50%	1.89%	6.72%	6.72%	27.83%	70.17%	201.9 MM	172.2 MM
CDI		0.49%	1.54%	6.42%	6.42%	17.01%	30.42%	274.9 MM	253.2 MM
% CDI		102%	123%	105%	105%	164%	231%		

## 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%	1.37%	1.32%	1.41%	1.52%	0.89%	1.08%	0.49%	0.62%	19.78%
2018	0.99%	0.49%	0.59%	0.36%	-0.99%	0.13%	2.17%	-0.21%	1.13%	0.92%	0.45%	0.50%	6.72%

## Desempenho do Fundo

Títulos (% do PL)	Dez 18	Contribuição Mensal (bps)
Caixa	-1.66%	0.7
CDB e Título Público Federal	20.73%	10.6
Arbitragem de Caixa	4.39%	6.2
Debêntures	35.25%	29.8
Bonds	41.34%	7.4
Hedge	0.15%	7.8
Custos	-0.20%	-12.0
Total	100%	50.3



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.