

	Cota	Mês	Trimestre	YTD	12 meses	24 meses	36 meses	Desde o início	PL médio 12m	PL último dia do mês
Fundo	17.61932	0.64%	3.56%	34.77%	34.77%	66.51%	89.11%	83.83%	71.3 MM	88.0 MM
Master									238.3 MM	272.3 MM
CDI		0.49%	1.54%	6.42%	6.42%	17.01%	33.40%	139.40%		
% CDI		129%	232%	541%	541%	391%	267%	60%		

Revisão do 4º trimestre de 2018

No 4º trimestre do ano o fundo teve um desempenho positivo de +356bps. Os destaques positivos foram os setores de Varejo (+350bps), Bancos (+215bps) e Eletricidade (+161bps). Como vetor negativo, os destaques foram os setores de Óleo e Petroquímico (-301bps), Siderurgia (-119bps) e Transportes (-81bps).

Revisão de 2018 e expectativas para 2019

O Fundo apresentou um resultado bastante positivo ao longo do ano, com uma performance acumulada em 2018 de 34.77%. As principais contribuições positivas vieram dos setores de Construção Civil (+1.027bps), Varejo (+558bps) e Bancos (+551bps), e como vetor negativo as posições em Educação (-78bps) e Alimentos, Bebidas e Consumo (-7bps).

O ano foi marcado por um cenário conturbado tanto no âmbito interno quanto no externo. No Brasil tivemos a greve dos caminhoneiros em maio e uma indefinição política até o terceiro trimestre. Na América Latina, região de cobertura do fundo, tivemos ainda as eleições no México, a crise humanitária da Venezuela e a crise cambial na Argentina. Aliado a isso o cenário externo foi ainda mais desafiador, o que gerou um aumento de volatilidade nos mercados.

Vale pontuar que 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 iniciou o ano de 2018 negociando a um P/B de ~0.96x, com a constante melhora do resultado da companhia, as ações tiveram uma significativa valorização levando este múltiplo de P/B para ~ 1.35x no final do ano. O Fundo segue confiante nesta tese de investimento e acredita que em 2019 a empresa continuará com o *momentum* positivo, com planos de expansão, incremento do *landbank* e um ROE crescente.
- Azul x Latam:** Azul segue com seu modelo de negócios único, focado em voos “regionais” e com tamanha conectividade que permite a companhia a ter prêmios de *yields* com relação aos seus concorrentes. A companhia se beneficia de uma demanda crescente no mercado doméstico brasileiro, e, no segmento internacional, vemos um crescente aumento na taxa de ocupação. Para a Latam o mercado doméstico brasileiro representa aproximadamente 30% de sua capacidade sendo o restante a operação nos países andinos e o internacional. No Brasil, a companhia adaptou seu produto para um modelo mais *low-cost*, e nos países Andinos vem sofrendo grandes desafios pela entrada de competidores nesse segmento. Mantemos a posição e ainda acreditamos na performance relativa desse trade, dado o potencial de crescimento para o Brasil em 2019.
- CVC x Raia:** No setor de varejo farmacêutico brasileiro vemos uma competição acirrada, o que impacta diretamente as margens de Raia. Já o modelo de negócios de CVC se mostrou resiliente e não vem sendo impactado pelo mercado de OTA's (*Online Travel Agency*), como ocorre nos países desenvolvidos. Em termos de crescimento, enquanto vemos a Raia reportando números fracos de SSS (*Same-store sales*) em lojas maduras, a CVC ainda consegue mostrar um crescimento robusto. Na nossa visão o nível de desconto de Preço/ Lucro entre as duas companhias é exacerbado, considerando este indicador, ao longo de 2018, o prêmio alcançou 100% e hoje está na casa dos 35%.

Destaque Negativo:

- Azul x Gol – Na nossa visão Azul tem uma operação mais saudável e menos suscetível a guerras tarifárias. Com os acontecimentos recentes do setor - recuperação judicial da Avianca e abertura do mercado para 100% de capital estrangeiro - Gol teve uma valorização durante o 4tri18 que, a nosso ver, o *valuation* não justifica. O mercado embutiu no preço de Gol algumas opcionalidades que os novos fatos criam a favor da empresa, principalmente pela redução da competitividade em rotas de alta densidade.

Reduzimos consideravelmente o tamanho da posição por entendermos que os eventos trouxeram um risco de *upside* para o business case de Gol e por entender que existem muitas possibilidades diferentes para o desenrolar do setor nos próximos meses.

O Fundo fechou o ano com exposição bruta de 280% do PL, e com exposição líquida ajustada por beta de -3%.

Para 2019, as ramificações da política econômica brasileira, com uma agenda reformista, podem ter impactos relevantes para a bolsa como um todo e também para determinados setores e companhias.

A retomada da atividade, capacidade ociosa elevada, inflação controlada e a nova diretriz de juros baixos devem gerar impacto direto em diversos setores, bem como reverberar em muitos outros. Outro efeito importante é a queda do custo de capital, o que a priori beneficia empresas alavancadas desde que não haja piora operacional. Pode haver exageros em alguns *valuations* absolutos e relativos. Além disso, pode haver oportunidades de trading técnico, à medida que haja realizações de lucros.

Vale ressaltar que a estratégia *event-driven* do Fundo não é direcional. Desta forma, a orientação corrente da Polo Capital é que a exposição líquida do book *event-driven* seja mantida no patamar -15% a +15%, de forma que o risco específico (e não o risco direcional) domine a geração de resultados desta estratégia.

Atenciosamente,

Polo Capital

Objetivo de fundo: Obter retornos absolutos não correlacionados a quaisquer índices e superiores àqueles que seriam esperados dado o seu grau de risco, investindo principalmente, mas não exclusivamente, no mercado de ações.

Público alvo: Exclusivamente Investidores Qualificados.

Categoria ANBIMA: Ações outros com alavancagem.

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: Resgates agendados com menos de 60 dias de antecedência da solicitação estão sujeitos à taxa de saída de 10% sobre o valor resgatado.

Conversão da cota no resgate: 1º dia útil subsequente à solicitação.

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

Início: 14 de Janeiro de 2010

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:
Santander Securities Services
Brasil DTVM S.A
CNPJ: 62.318.407/0001-19
Av. Presidente Juscelino
Kubitschek, 2041 e 2235, Bloco A

Auditor Independente:

Deloitte Auditores

São Paulo – SP



Revisão da Performance

	Cota	Mês	YTD	12 meses	24 meses	36 meses	Desde o início	PL médio 12m ¹	PL último dia do mês
POLO II	17.6193167	0.64%	34.77%	34.77%	66.51%	89.11%	83.83%	68.4 MM	88.0 MM
Master								230.8 MM	272.3 MM
CDI		0.49%	6.42%	6.42%	17.01%	33.40%	139.40%		
% CDI		129%	541%	541%	391%	267%	60%		

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	273.68%	25
Caixa/Arbitragem de Caixa	-	19
Custos	-	-45
Macro	-	69
Outros/Ajustes	6.19%	-4
Total	279.87%	64

Market Cap	Long	Short	Gross	Volume médio diário	Long	Short	Gross
> R\$10 bi	85.02%	55.22%	140.24%	> R\$10 mi	128.94%	86.09%	215.03%
> R\$1 bi e < R\$10 bi	66.10%	38.20%	104.29%	> R\$1 mi e < R\$10 mi	22.18%	7.33%	29.51%
< R\$1 bi	0.00%	-	0.00%	< R\$1 mi	-	-	-
Index hedge	-	29.14%	29.14%	Index hedge	-	29.14%	29.14%

Contribuição por setor	Long	Short	Gross	Mensal (bps)
Alimentos, Bebidas e Consumo	14.33%	19.61%	33.94%	-41
Bancos	6.78%	10.52%	17.30%	21
Construção Civil	24.30%	12.51%	36.81%	-14
Educação	2.04%	2.23%	4.27%	-7
Eletricidade	17.39%	7.33%	24.72%	123
ETFs	-	5.02%	5.02%	10
Index hedge	-	29.14%	29.14%	84
Industriais	3.64%	-	3.64%	-15
Mineração	16.42%	12.78%	29.19%	57
Óleo e Petroquímico	14.42%	-	14.42%	-151
Papel e Celulose	6.54%	1.07%	7.61%	-34
Saúde	3.41%	1.52%	4.92%	45
Shoppings	9.03%	2.75%	11.79%	31
Siderurgia	5.71%	5.62%	11.33%	-26
Transportes	11.24%	10.34%	21.57%	-121
Varejo	15.87%	2.13%	18.00%	62
Total	151.12%	122.56%	273.68%	25

Contribuição por estratégia	Long	Short	Gross	Mensal (bps)
Classe de Ações	4.65%	-	4.65%	7
Estrutura de capital	4.66%	4.51%	9.18%	39
Index hedge	-	29.14%	29.14%	84
Pares Inter-Setoriais	14.00%	3.79%	17.79%	-92
Pares Intra-Setoriais	120.50%	83.72%	204.22%	-5
Renda Fixa/Crédito	-	0.85%	0.85%	1
Valor Absoluto	11.67%	2.24%	13.91%	-8
Total	155.48%	124.25%	279.73%	25

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	% CDI
2010	-0.89%	-2.86%	-1.91%	-2.59%	4.03%	3.30%	0.67%	-0.50%	-0.85%	1.87%	-0.66%	3.70%	3.02%	32%
CDI	0.36%	0.59%	0.76%	0.66%	0.75%	0.79%	0.86%	0.89%	0.84%	0.81%	0.81%	0.93%	9.42%	
2011	2.97%	0.83%	3.59%	-2.97%	-0.65%	-2.54%	-6.17%	-5.50%	-2.12%	1.07%	-8.25%	-3.64%	-21.63%	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	2.46%	-1.41%	-2.03%	6.59%	-9.97%	-5.58%	2.88%	5.49%	7.09%	-5.60%	-1.68%	4.50%	1.09%	13%
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	2.97%	-3.57%	5.82%	-4.93%	-4.47%	-8.14%	4.74%	2.26%	3.32%	-2.65%	2.67%	6.03%	2.80%	35%
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	10.77%	-1.07%	1.72%	-2.87%	5.65%	0.33%	5.82%	-0.67%	2.64%	-7.80%	-8.08%	-0.68%	4.22%	39%
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	-2.83%	-5.07%	-0.57%	6.41%	2.37%	0.62%	2.97%	1.19%	1.09%	2.38%	-0.15%	2.69%	11.16%	84%
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	-3.07%	-0.06%	-0.89%	-0.71%	1.74%	-1.72%	0.78%	7.82%	0.00%	2.78%	2.28%	4.30%	13.57%	97%
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	6.99%	0.13%	1.61%	1.71%	4.51%	2.36%	0.20%	1.18%	1.28%	2.88%	-3.68%	2.52%	23.55%	237%
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%	
2018	0.54%	5.31%	7.15%	6.61%	1.07%	4.52%	2.34%	0.95%	-1.41%	1.84%	1.05%	0.64%	34.77%	541%
CDI	0.58%	0.47%	0.53%	0.52%	0.52%	0.52%	0.54%	0.57%	0.47%	0.54%	0.49%	0.49%	6.42%	

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 + 1
Conversão para resgate com taxa de saída:	d + 1 da solicitação
Conversão para resgate sem taxa de saída:	1º dia útil após d + 60 da solicitação
Liquidação do resgate:	d + 3 da conversão
Taxa de saída:	Resgates solicitados com menos de 60 dias de antecedência são sujeitos a taxa de saída de 10% sobre o valor resgatado
Taxa de administração:	2.0% aa.
Taxa de performance:	20% do que exceder ao CDI, paga anualmente ou no resgate das cotas
Categoria ANBIMA:	Ações livre com alavancagem
Tipo de fundo:	Fundo de investimento em ações

Os fundos de ações podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes,

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.

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