

	Cota	Mês	Trimestre	YTD	12 meses	24 meses	36 meses	Desde o início	PL médio 12m	PL último dia do mês
Polo Norte I	7.6053241	0.31%	2.58%	21.75%	21.75%	43.69%	66.50%	660.53%	145.3 MM	334.8 MM
Master									146.4 MM	333.9 MM
CDI		0.49%	1.54%	6.42%	6.42%	17.01%	33.40%	366.10%		
% CDI		63%	168%	339%	339%	257%	199%	180%		

Revisão do 4º trimestre de 2018

No 4º trimestre do ano o fundo teve um desempenho positivo de +258bps. Os destaques positivos foram os setores de Varejo (+162bps), Bancos (+111bps) e Eletricidade (+88bps). Como vetor negativo, os destaques foram os setores de Óleo e Petroquímico (-133bps), Transportes (-79bps) e Siderurgia (-71bps).

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 21.75%. As principais contribuições positivas vieram dos setores de Construção Civil (+641bps), Varejo (+290bps) e Papel e Celulose (+272bps), e como vetor negativo as posições em Educação (-42bps).

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:

- 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 4tr18 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 132% do PL, e com exposição líquida ajustada por beta de 4.6%.

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 -10% a +10%, 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 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 30 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+30 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	YTD	12 meses	24 meses	36 meses	Desde o início	PL médio 12m ¹	PL último dia do mês
Polo Norte I	7.6053241	0.31%	21.75%	21.75%	43.69%	66.50%	660.53%	122.7 MM	334.8 MM
Master								123.9 MM	333.9 MM
CDI		0.49%	6.42%	6.42%	17.01%	33.40%	366.10%		
% CDI		63%	339%	339%	257%	199%	180%		

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	130.66%	-21
Caixa/Arbitragem de Caixa	-	31
Custos	-	-27
Macro	0.11%	34
Outros/Ajustes	1.12%	14
Total	131.89%	31

Market Cap	Long	Short	Gross	Volume médio diário	Long	Short	Gross
> R\$10 bi	43.87%	26.38%	70.25%	> R\$10 mi	66.00%	43.79%	109.79%
> R\$1 bi e < R\$10 bi	32.91%	20.46%	53.37%	> R\$1 mi e < R\$10 mi	10.79%	3.05%	13.83%
< R\$1 bi	0.00%	-	0.00%	< R\$1 mi	-	-	-
Index hedge	-	7.03%	7.03%	Index hedge	-	7.03%	7.03%

Contribuição por setor	Long	Short	Gross	Mensal (bps)
Alimentos, Bebidas e Consumo	7.06%	10.21%	17.27%	-21
Bancos	3.11%	5.03%	8.14%	23
Construção Civil	11.18%	5.62%	16.80%	-9
Educação	0.84%	0.87%	1.71%	-4
Eletricidade	10.67%	5.02%	15.68%	74
ETFs	-	2.96%	2.96%	6
Index hedge	-	7.03%	7.03%	29
Industriais	1.59%	-	1.59%	-6
Mineração	6.30%	4.94%	11.25%	24
Óleo e Petroquímico	7.64%	-	7.64%	-73
Papel e Celulose	5.19%	0.41%	5.60%	-13
Saúde	1.15%	0.55%	1.70%	17
Shoppings	4.52%	1.28%	5.81%	12
Siderurgia	3.52%	3.93%	7.45%	-18
Transportes	5.47%	4.98%	10.45%	-83
Varejo	8.54%	1.05%	9.59%	21
Total	76.79%	53.87%	130.66%	-21

Contribuição por estratégia	Long	Short	Gross	Mensal (bps)
Classe de Ações	2.64%	-	2.64%	4
Estrutura de capital	1.98%	1.99%	3.97%	16
Index hedge	-	7.03%	7.03%	29
Pares Inter-Setoriais	7.97%	2.33%	10.30%	-50
Pares Intra-Setoriais	58.88%	41.36%	100.24%	-26
Risk Arb	3.43%	-	3.43%	4
Valor Absoluto	5.46%	1.44%	6.90%	3
Total	80.36%	54.15%	134.51%	-21



Gestão de Recursos

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	% CDI
2004	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.75%	1.14%	2.91%	109%
CDI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.19%	1.48%	2.68%	
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%	
2018	1.08%	4.32%	5.15%	4.99%	-0.31%	1.17%	1.47%	-0.71%	0.33%	1.82%	0.43%	0.31%	21.75%	339%
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 (R\$ 5 mil por conta e ordem)
Saldo mínimo:	R\$ 25 mil (R\$ 5 mil por conta e ordem)
Movimentação mínima:	R\$ 25 mil (R\$ 5 mil por conta e ordem)
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 30 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