

	SETEMBRO	TRIMESTRE	2021	12 MESES	24 MESES	36 MESES	INÍCIO
FUNDO	<b>0.61%</b>	<b>2.12%</b>	<b>3.75%</b>	<b>7.51%</b>	<b>2.42%</b>	<b>8.25%</b>	<b>80.79%</b>
%CDI	138%	175%	149%	251%	36%	62%	177%

## Mercado

O 3º trimestre foi marcado pelo *sell-off* de ativos de risco, com o Ibovespa perdendo quase 20% e o dólar apreciando 9,5%. A estrutura a termo dos juros pré abriu cerca de 200-250bps, refletindo pressão inflacionária e o movimento de aperto monetário. Na bolsa, as ações mais impactadas foram as empresas de tecnologia, cujas teses envolvem um fluxo de caixa de maior *duration* e cujo valor presente é bastante afetado pela abertura de juros.

No âmbito dos mercados de crédito privado, temos visto um movimento interessante: mesmo com ambiente macro mais conturbado e custo de passivo mais alto para os devedores (selic subindo), os investidores têm aceitado spreads de crédito mais baixos e *durations* relativamente longos no segmento high grade. É o oposto do que vimos, por exemplo, na bolsa e nas ações tech, evidenciando um desbalanceamento de oferta e demanda por títulos high grade.

Temos acompanhado no noticiário o surgimento de vários novos fundos de crédito privado desenhados para "capturar o bom momento do setor". Em muitos dos novos fundos, o retorno-alvo indicado não parece obtível apenas com o investimento no setor high grade e/ou com carteiras líquidas, considerando os preços atualmente praticados.

Da nossa parte, tememos que este influxo de capital gere ainda mais distorções no segmento high grade. Ainda não chegamos aos patamares de spread de 2019 (o que resultou num *sell-off* no fim daquele ano, visto que os preços eram exageradamente altos e as ofertas primárias comandavam termos que assumiam céu de brigadeiro por 5, 7, 10 anos ininterruptamente), mas se os novos fundos captarem volumes expressivos, poderão deslocar os preços. Aproveitaríamos esse movimento para acelerar a venda de nossos ativos (movimento que já iniciamos em setores/nomes específicos, conforme cartas anteriores) e, a exemplo do que fizemos em 2019, alocar capital em produtos bancários de curto prazo esperando uma correção do mercado de debêntures high grade.



(\*) Fechamento do último mês calendário (\*\*) Calculado como a média aritmética dos PLs de fechamento dos últimos 12 meses calendário. Este material tem o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada pela Polo Capital, devendo ser entendido como uma material de divulgação do fundo. 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 Crédito-FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável 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 da lâmina de informações essenciais, se houver, e do regulamento antes de investir, os quais podem ser obtidos no seguinte endereço eletrônico: <https://servicosfinanceiros.bnymellon.com/>

Como referência, muitos papéis high grade operam hoje abaixo do *break-even*. Isto é, se todas as empresas pré-pagassem suas debêntures (usando recursos próprios ou linhas bancárias ou novas emissões), essas posições acarretariam perda de capital *mark-to-market*, devolvendo parte do ganho já refletido na cota dos fundos credores. Fundos que montam posições em papéis abaixo do *break-even* podem ter uma perda permanente de capital caso a empresa pré-pague a dívida. Cnicamente, acompanhamos a quantidade de papéis que negociam abaixo do *break-even* como uma métrica de excesso de mercado.

Outro movimento que pode ganhar corpo é o deslocamento de parte do capital dos fundos high grade para os mercados high yield e de crédito estruturado, buscando manter seu patamar de retornos de curto prazo e/ou cumprir retornos-alvo. Isso poderia causar uma poluição de preços que hoje não se verifica nestes outros mercados. Ao contrário, vemos os ecossistemas de high yield e estruturado com precificação benigna e com boa dinâmica de diligência dos vários participantes perenes. Especialmente nesses segmentos, achamos importante a milhagem em gestão de fundos e a experiência de já ter passado pelo teste de mercados adversos com carteiras investidas.

Caso haja desequilíbrio de oferta e demanda no segmento estruturado (i.e. maior demanda espremendo taxa), as casas que contam com maior histórico de originação proprietária e de participação em club deals tendem a ter acesso a papéis de melhor relação risco/retorno. Nesse sentido, entendemos que a Polo Capital tem a vantagem de estar no mercado de crédito há 16 anos e contar com uma plataforma aberta, analisando papéis líquidos, ofertas pulverizadas, club deals e operações oriundas de originação proprietária.

Também temos dificuldade de fazer a associação direta “selic mais alta = melhor ambiente para crédito privado”. Como tudo na vida, pensamos que “depende”. Empresas que tenham passivo “CDI-mais” terão que gastar mais reais para servir suas dívidas correntes e, dependendo da alavancagem ora contraída, poderão ver boa parte do EBITDA ser consumida com despesas financeiras, limitando suas atividades de investimento para expansão. Claro, isso leva a oportunidades de rolagem/alongamento que podem gerar bom fluxo de ofertas de novos papéis, mas cada caso terá suas particularidades. A alta da selic de 7,25%aa para 14,25% entre 2013 e 2015 causou problemas para setores com dívida corporativa, como por exemplo as incorporadoras imobiliárias.

Além disso, *covenants* do tipo “cobertura de juros” poderão ser violados apenas pela alta da Selic (mesmo com EBITDA estável ou até crescente) e, nesses casos, o risco de co-investimento torna-se presente – passa a ser importante a composição do quadro de credores. Muitas vezes é difícil conciliar as agendas de diferentes grupos de credores o que acaba conferindo à companhia uma vantagem comercial e pode ocasionar uma dinâmica de preços cadentes no curto prazo.



(\*) Fechamento do último mês calendário (\*\*) Calculado como a média aritmética dos PLs de fechamento dos últimos 12 meses calendário. Este material tem o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada pela Polo Capital, devendo ser entendido como uma material de divulgação do fundo. 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 Crédito-FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável 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 da lâmina de informações essenciais, se houver, e do regulamento antes de investir, os quais podem ser obtidos no seguinte endereço eletrônico: <https://servicosfinanceiros.bnymellon.com/>

Esse efeito foi bastante notável em 2020: várias renegociações foram disparadas por conta de *covenants* relacionados a EBITDA. As empresas mais afetadas pelo lockdown viram seus EBITDAs despencarem e a alavancagem dívida líquida/EBITDA estourar os limites permitidos. Em muitos casos, os condomínios de credores tinham opiniões diversas sobre a condução da negociação e a empresa conseguiu uma renegociação vantajosa dado o nível de risco naquele momento. Os preços dos papéis só recuperaram muito depois, com o ambiente macro mais claro e, em vários casos, com mérito dos executivos que comandaram belos turnarounds nas companhias.

Enxergamos várias oportunidades nos diversos segmentos de crédito atualmente. Mas também identificamos alguns excessos. Nossa gestão é de longo prazo e, portanto, se o mercado oferecer poucas oportunidades (i) teremos mais caixa, (ii) teremos menos *duration*, (iii) teremos mais risco bancário em detrimento do setor real, e/ou (iv) fecharemos os fundos. Entendemos que são alavancas disponíveis para o time de gestão e, crucialmente, que o investidor paga para que o gestor as utilize quando julgar o momento adequado.

## Polo High Yield

O fundo alcançou retorno superior ao CDI em todos os meses do 3º trimestre, com ganhos tanto no mercado local como em bonds Latam.

Pecamos por perder alguns pontos de venda – embora não contemos com bola de cristal, poderíamos ter recomprado algumas posições a preços um pouco mais baixos subsequentemente. Foi o caso de YPF, por exemplo.

Como destaque positivo, podemos mencionar os bonds de Gol – a empresa anunciou um aporte da American Airlines e fez um “*re-tap*” de um bond, ficando com uma situação de liquidez privilegiada para se aproveitar da retomada do fluxo de vôos.

Também tivemos um ganho importante nas debêntures de MEAL. Esta empresa teve que renegociar com credores em 2020 (ver discussão na seção “Mercado”), uma vez que seu EBITDA despencou durante o lockdown. Houve troca de executivos e uma bela recuperação, sendo que alguns negócios já operam perto dos patamares pré-pandemia e a estrutura de custos foi substancialmente racionalizada. O 2º trimestre de 2021 apresentou excelentes resultados e a expectativa é boa para o 3º trimestre. Uma vez que o papel volte a ter fluxo (março 2022, conforme termos renegociados), entendemos que há espaço para operar com taxas ainda mais fechadas.



(\*) Fechamento do último mês calendário (\*\*) Calculado como a média aritmética dos PLs de fechamento dos últimos 12 meses calendário. Este material tem o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada pela Polo Capital, devendo ser entendido como uma material de divulgação do fundo. 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 Crédito-FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável 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 da lâmina de informações essenciais, se houver, e do regulamento antes de investir, os quais podem ser obtidos no seguinte endereço eletrônico: <https://servicosfinanceiros.bnymellon.com/>

## Polo Crédito Corporativo Advisory

O fundo alcançou retorno superior ao CDI em todos os meses do 3º trimestre. Durante este período, aproveitamos a demanda por certos nomes/setores high grade para zerar/reduzir posições com ganho. O desafio é reinvestir o capital, mas temos gerado boas ideias nos mercados primário e secundário.

Não houve detratores no trimestre. Talvez o único "erro" tenha sido sair "cedo" de alguns papéis.

Os principais destaques positivos foram as debêntures de Valid, Positivo, Guararapes, Sequoia, e diversos outros ganhos pulverizados.

Agradecemos a confiança,

Equipe Polo Capital



(\*) Fechamento do último mês calendário (\*\*) Calculado como a média aritmética dos PLs de fechamento dos últimos 12 meses calendário. Este material tem o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada pela Polo Capital, devendo ser entendido como uma material de divulgação do fundo. 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 Crédito-FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável 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 da lâmina de informações essenciais, se houver, e do regulamento antes de investir, os quais podem ser obtidos no seguinte endereço eletrônico: <https://servicosfinanceiros.bnymellon.com/>

# Polo High Yield I FIC

SETEMBRO 2021

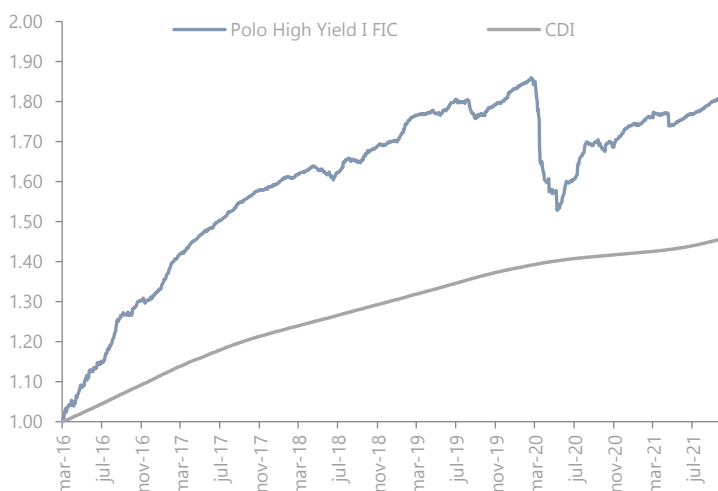
Início do Fundo: 03 de março de 2016

**POLO**  
capital management

## Performance Acumulada

	SETEMBRO	2021	12 MESES	24 MESES	36 MESES	INÍCIO
FUNDO	0.61%	3.75%	7.51%	2.42%	8.25%	80.79%
%CDI	138%	149%	251%	36%	62%	177%

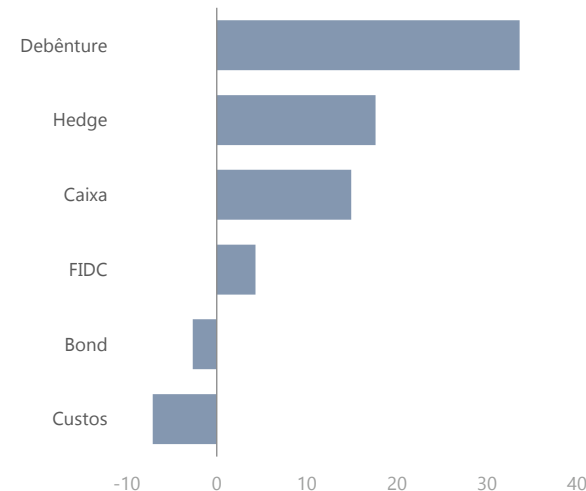
## Retorno Acumulado



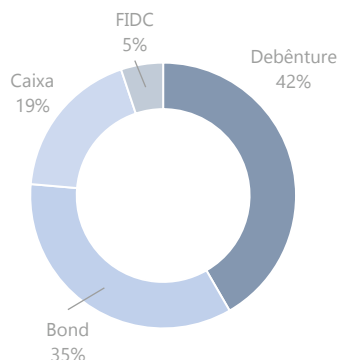
## Cota e Patrimônio

	COTA	PL MÉDIO (12M)	PL ÚLTIMO DIA DO MÊS
	1.8078619	67.3MM	41.6MM
Master		83.3MM	57.4MM

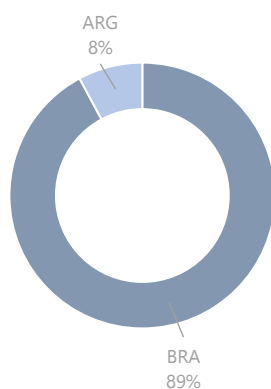
## Contribuição por Estratégia



## Composição por Estratégia



## Composição por Região



## Estratégia e Objetivo

A política de investimento consiste em aplicar os recursos, preferencialmente, em operações no mercado de crédito privado, tais como: Debêntures, Corporate Bonds, Notas Promissórias, Cédulas de Crédito Bancário (CCBs), Certificado de Cédulas de Crédito Bancário (CCCBS), Certifica de Depósito Bancário (CDBs), e outros títulos de dívida privada, subordinando-se aos requisitos de composição e diversificação estabelecidos pelas normas regulamentares em vigor, com o objetivo de buscar retornos superiores à variação das taxas do CDI no longo prazo.

## Volatilidade (anualizada)

Mês	Trimestre	Desde o início
1.44%	1.03%	3.99%

## Características Gerais

- **Público Alvo:** Investidores Qualificados
- **Categoria ANBIMA:** Fundo Multimercado Livre
- **Taxa de Administração:** 1,0% aa
- **Taxa de Performance:** 20,0% do que exceder o CDI
- **Aplicação Mínima:** R\$50.000,00 (R\$5.000,00 por conta e ordem)
- **Saldo Mínimo:** R\$25.000,00 (R\$5.000,00 por conta e ordem)
- **Movimentação Mínima:** R\$25.000,00 (R\$5.000,00 por conta e ordem)
- **Status:** Aberto

- **Cotização Aplicação:** D+0
- **Cotização Resgate:** D+30 dias corridos
- **Liquidação Resgate:** D+3 d.u. após a cotização
- **Tributação:** Longo Prazo
- **Administrador:** BNY MELLON BANCO S.A.
- **Custodiante:** BNY MELLON BANCO S.A.
- **Auditor:** KPMG AUDITORES INDEPENDENTES
- **Gestor:** Polo Capital Gestão de Recursos Ltda.

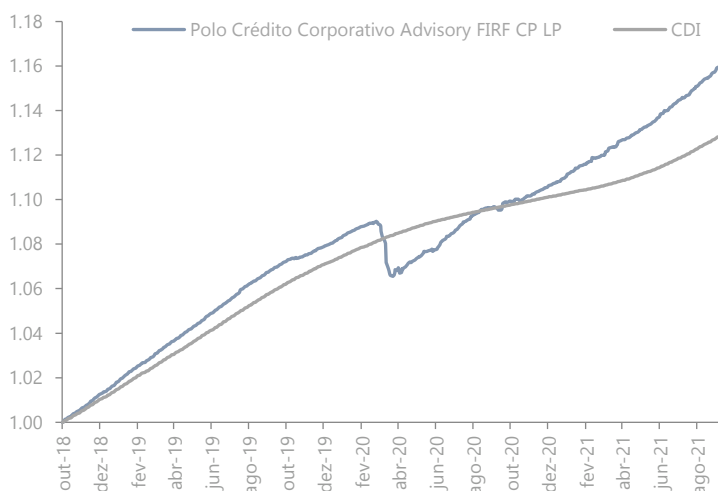


(\*) Fechamento do último mês calendário (\*\*) Calculado como a média aritmética dos PLs de fechamento dos últimos 12 meses calendário. Este material tem o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada pela Polo Capital, devendo ser entendido como uma material de divulgação do fundo. 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 Crédito-FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável 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 da lâmina de informações essenciais, se houver, e do regulamento antes de investir, os quais podem ser obtidos no seguinte endereço eletrônico: <https://servicosfinanceiros.bnymellon.com/>

## Performance Acumulada

	SETEMBRO	2021	12 MESES	24 MESES	INÍCIO
FUNDO	0.63%	4.81%	5.85%	8.60%	16.05%
%CDI	145%	192%	196%	129%	124%

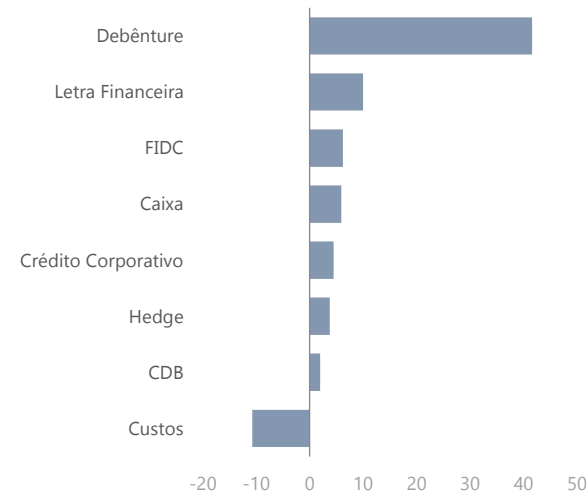
## Retorno Acumulado



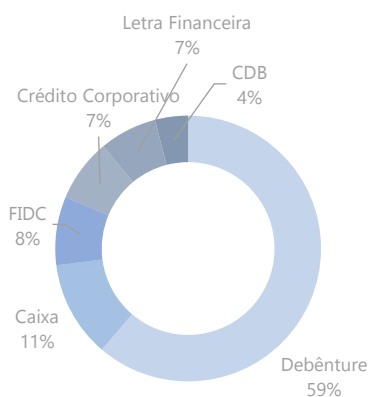
## Cota e Patrimônio

COTA	PL MÉDIO (12M)	PL ÚLTIMO DIA DO MÊS
1.160516	144.9MM	151.0MM

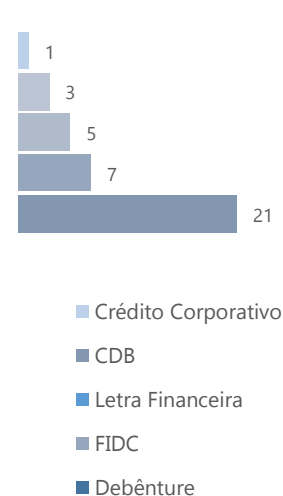
## Contribuição por Estratégia



## Composição por Estratégia



## Número de Emissores



## Estratégia e Objetivo

O FUNDO deverá manter, no mínimo, 80% (oitenta por cento) da carteira em ativos relacionados diretamente, ou sintetizado via derivativos, a exposição de riscos de crédito privado, ao risco de juros do mercado doméstico ou risco de índices de preço, incluindo estratégias em risco de moeda estrangeira.

O fundo tem por objetivo buscar retorno em ativos de renda fixa, admitindo-se estratégias com risco de juros ou de índice de preços.

## Volatilidade (anualizada)

Mês	Trimestre	Desde o início
0.25%	0.25%	0.66%

## Características Gerais

- **Público Alvo:** Investidores em Geral
- **Categoria ANBIMA:** Crédito Livre
- **Taxa de Administração:** 0,6% aa
- **Taxa de Performance:** 20,0% do que exceder o CDI
- **Aplicação Mínima:** R\$50.000,00 (R\$500,00 por conta e ordem)
- **Saldo Mínimo:** R\$25.000,00 (R\$500,00 por conta e ordem)
- **Movimentação Mínima:** R\$25.000,00 (R\$100,00 por conta e ordem)
- **Status:** Aberto
- **Cotização Aplicação:** D+0
- **Cotização Resgate:** D+30 dias corridos
- **Liquidação Resgate:** D+1 d.u. após a cotização
- **Tributação:** Longo Prazo
- **Administrador:** BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A.
- **Custodiante:** BNY MELLON BANCO S.A.
- **Auditor:** KPMG AUDITORES INDEPENDENTES
- **Gestor:** Polo Capital Gestão de Recursos Ltda.



(\*) Fechamento do último mês calendário (\*\*\*) Calculado como a média aritmética dos PLs de fechamento dos últimos 12 meses calendário. Este material tem o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada pela Polo Capital, devendo ser entendido como um material de divulgação do fundo. 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 Crédito-FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável 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 da lâmina de informações essenciais, se houver, e do regulamento antes de investir, os quais podem ser obtidos no seguinte endereço eletrônico: <https://servicosfinanceiros.bnymellon.com/>