

Abril/2022

CARTA MENSAL

PORD11

Polo Crédito Imobiliário FII

POLO
capital management

Polo Crédito Imobiliário FII

Código de negociação:
PORD11

Abril/2022



Estratégia e Objetivo

O Polo Crédito Imobiliário FII tem como objetivo proporcionar ao cotista um retorno superior ao benchmark (Composto pelo Yield diário do Índice de Mercado ANBIMA Série B (IMA-B)), investindo em uma carteira de recebíveis imobiliários de risco relativamente baixo.

O portfólio do Polo Crédito Imobiliário FII consiste primordialmente em CRIs pulverizados com garantias em imóvel performado, CRIs corporativos com alienação fiduciária de imóvel performado e/ou cessão de recebíveis, além de CRIs lastreados em cessão de rendas de aluguel. Tem como estratégia satélite CRIs pulverizados residencial/comercial performados mezanino e/ou subordinados e FIIs como instrumento de carregue e/ou ganho de capital.



Características

- **Código de Negociação:** PORD 11
- **Periodicidade dos Dividendos:** Mensal
- **Número de cotistas:*** 16.245
- **Patrimônio Líquido:*** R\$ 369.859.708,13
- **Público alvo:** Investidores em Geral
- **Pagamento de Dividendos:** 5º dia útil
- **Categoria ANBIMA:** Fundos de Investimento Imobiliário
- **Taxa de Administração:** 0.9% a.a.
- **Taxa de Performance:** 15.0% do que exceder o Yield diário do IMA-B divulgado pela ANBIMA, paga até o 5º dia útil de cada mês.
- **Data de pagamento da venda das cotas:** D+2 na Bovespa.
- **Valor Patrimonial da Cota*:** 99.20
- **Valor de Mercado da Cota*:** 94.73
- **Administrador:** Oliveira Trust DTVM S.A.
- **Custodiante:** Oliveira Trust DTVM S.A.
- **Auditor:** Ernst & Young Auditores Independentes
- **Gestor:** Polo Capital Gestão de Recursos Ltda.
- **Início da 1ª distribuição:** 29 nov 2012
- **Encerramento da 1ª distribuição:** 12 dez 2012
- **Início da 2ª distribuição:** 14 fev 2020
- **Encerramento da 2ª distribuição:** 23 mar 2020
- **Início da 3ª distribuição:** 25 mai 2021
- **Encerramento da 3ª distribuição:** 23 jun 2021

(*) Fechamento do último mês calendário



O Fundo distribuiu R\$ 1,41 por cota referente à competência de abril.

Em abril, o Fundo adquiriu uma nova posição (emissão primária do CRI Allegra, comentada adiante) e seguiu ativo no secundário (aumentando posição no CRI Direcional Pró-soluto CDI e reduzindo posição de CRI Tecnisa IPCA).

O mercado de FIIs tem gerado algumas polêmicas recentemente. Há alguns meses houve a controversa decisão da CVM sobre distribuições que superavam o lucro líquido em um fundo de CRIs. Mais recentemente, o noticiário tem sido ocupado alguns FIIs de alto rendimento e certas operações de CRIs.

Não nos cabe entrar no mérito sobre detalhes ou especificidades de outros produtos disponíveis no mercado. O objetivo da presente reflexão é discutir a terminologia "high yield", sua origem, como deve ser entendida e as confusões que ocorreram (e ocorrem) no mercado brasileiro.

Nos EUA dos anos de 1970, companhias que não obtinham um *rating de investment grade* tinham grande dificuldade de colocar papéis de dívida, especialmente com prazos mais longos. O panorama mudou com a firma Drexel Burham Lambert e o financista Michael Milken, que criaram o mercado de *junk bonds*, juntando emissores que aceitavam taxas de captação mais elevadas e investidores que tinham apetite para um risco-retorno mais apimentado. "*Junk*" (lixo) era o termo pejorativo usado para designar as emissões que não contavam com *rating de investment grade*, ou seja, eram marcadas com nota inferior a *BBB-minus*. De forma a tornar o produto mais comercial, os gestores de fundos cunharam o termo *high yield bonds*, certamente mais vendável do que *junk bonds*. Na década de 1980, houve diversas emissões *high yield*, sendo que a Drexel detinha um *market-share* amplamente dominante.

As companhias que emitiam títulos *high yield* eram empresas em setores mais arriscados, mais alavancadas, de menor escala (receita/patrimônio) e/ou estreantes no mercado de capital (e, portanto, pagando um prêmio pelo desconhecimento dos investidores). No entanto, há uma diferença – não se tratava (na maioria dos casos) de companhias com um único projeto. Não eram casos de "*make or break*". É verdade que algumas companhias emissoras tiveram eventos de default posteriormente, mas isso também ocorreu para empresas que, em algum momento, contavam com status de *investment grade* (Worldcom, Consec, Enron, NRG Energy, etc). O ponto é: *high yield* não era sinônimo de *project finance*.

No mercado de crédito brasileiro, o termo "*high yield*" ganhou uma conotação diferente. Um produto "*high yield*" é entendido como um fundo "reloginho"* , provendo um retorno acima do CDI com bastante regularidade. Os compradores de fundos "*high yield*" no Brasil normalmente não têm expectativa de meses negativos naquele produto.

* Parece haver controvérsia sobre a grafia correta, "reloginho" ou "relojinho". Aqui, seguimos com o corretor da Microsoft.



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 da lâmina de informações essenciais, se houver, e do regulamento antes de investir, os quais podem ser obtidos no seguinte endereço eletrônico: <http://www.oliveiratrust.com.br/portal/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



Trata-se de uma incongruência. Quanto maior o retorno (*yield* maior), normalmente maior é o risco. Este risco pode ser função de maior alavancagem da companhia tomadora, menor liquidez do papel, maior volatilidade do setor de atuação, ou uma combinação de vários fatores. Isso significa que papéis "*high yield*" devem ter volatilidade de preços maior que de papéis "*investment grade*".

Ocorre que, no Brasil, a marcação a mercado de papéis que não apresentam volume de negociação no secundário é desafiadora. Isso cria a sensação e a expectativa do "reloginho" nos retornos mensais (ou mesmo diários).

Além disso, há uma percepção ainda mais perigosa no Brasil. Muitos investidores não souberam traçar uma linha que diferencia dívida *high yield* de emissões com risco de *equity* (ou *quase-equity*).

Para colocar em contexto, o gráfico abaixo mostra a evolução do *spread-over* do setor de *high yield* corporativo nos EUA, usando métricas do Bank of America. Nos últimos 5 anos, pode-se dizer que, visualmente, 300-400bps é um intervalo que captura a maior parte das leituras (há a perturbação da covid em 2020). Ou seja, o mercado de títulos de alto rendimento opera com diferencial de *yield* de 300 a 400bps sobre o papel do governo. E, não menos importante, há razoável volatilidade.



Fonte: Federal Reserve Economic Data (<https://fred.stlouisfed.org/series/BAMLH0A0HYM2>)

No Brasil, com a elevadíssima liquidez que os FIIs atraíram entre 2018 e 2021, e as diversas ofertas que se apresentaram, houve capital disponível para emissões dos mais variados tipos – *investment grade* e *high yield*, mas também papéis com risco ainda mais alto.



Embora a medição de risco possa ser subjetiva e nem sempre verificável (um papel pode ter 30% de chance de defaultar, mas esse evento é binário – se ele pagar, não significa que não havia o risco), o fato é que várias emissões garantidas por projetos não-performados foram colocadas com *spreads* bastante altos – 800 bps a 1000 bps sobre o papel do governo.

Nenhuma companhia ou empresário gosta de pagar 800 bps de *spread*. O que se depreende de uma emissão a 800-1000 bps de *spread* é que (i) provavelmente não há/havia uma alternativa mais barata para o emissor, e (ii) o risco assumido pelo credor é muito alto. O risco alto pode se manifestar em *default* ou em necessidade de rolagem ou de levantamento de mais capital. Quando se trata de um único projeto, se houver qualquer perturbação no empreendimento (vendas mais lentas, estouro de obra, distratos, etc), o papel pode não honrar o cronograma original de pagamentos – certamente esse fator de risco está previsto nos materiais da oferta do papel. Por isso é que se observa (i) um *spread* muito acima do que é oferecido num mercado funcional *high yield* (gráfico anterior), e (ii) a ausência de fontes de financiamento mais baratas.

Ademais, uma garantia não-performada pode ser um problema para os credores. Executar uma garantia performada, embora não-trivial e custoso em certas ocasiões, é um caminho para recuperar o investimento via subsequente monetização do ativo excutido. No entanto, uma garantia não-performada, se executada, necessitará de aporte de recursos dos credores para que possa ser concluída e, só então, monetizada. Afinal, se o fluxo endógeno do projeto fosse suficiente para honrar o passivo contratado, não haveria *default* e não caberia execução em primeiro lugar. A taxa inicial da operação captura esse risco – certamente um risco muito superior ao de uma dívida *high yield* e/ou com garantias performadas.

Reality check: 800-1000 bps de prêmio de risco (ou mais) é um retorno exigido por um investidor de renda variável e não de um investidor em crédito.

Vale notar que em empreendimentos como loteamentos ou multipropriedades a chance de haver intempéries até a conclusão exitosa do projeto (e, portanto, viabilizando o pagamento a tempo e a hora do papel) é maior do que em construções verticais. Dessa forma, a taxa de remuneração desses papéis também deve ser maior na partida.

O objetivo do PORD11 é construir um portfólio de retorno esperado “*high yield*” com risco “*high grade*”. Para tanto, focamos em operações que apresentem garantias performadas e/ou cessão de fluxos de caixa fora da operação (evitando-se, assim, a referência circular).

Nas poucas vezes em que realizamos investimentos em operações com algum componente não-performado buscamos garantias exógenas ao ativo não-performado (terrenos, aval, fluxo, etc) e/ou uma clara existência de um “plano B” que é tão mais palpável quanto maior o bolso do patrocinador do projeto.



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 da lâmina de informações essenciais, se houver, e do regulamento antes de investir, os quais podem ser obtidos no seguinte endereço eletrônico: <http://www.oliveiratrust.com.br/portal/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



A nova emissão de Allegra, que o Fundo adquiriu em abril, ilustra o ponto. Trata-se de operação para financiar a conclusão das obras da concessionária Allegra Pacaembu que não só renovará o estádio municipal e o complexo poliesportivo contíguo, como também efetuará a construção de hotel, áreas comerciais, centro de convenções e arena de e-sports, elevando o empreendimento a uma categoria multiuso com diversas fontes de receita. A operação conta com garantias típicas de um *project finance*, tais como alienação fiduciária das ações da concessão, cessão fiduciária de todas as receitas advindas do projeto e aval dos sócios. Mas, crucialmente, foram constituídas garantias que não dependem do sucesso do empreendimento: fiança bancária e cessão fiduciária de fluxos de contratos da Progen (principal acionista da concessão), empresa já sedimentada em seu setor de atuação e com sacados do quilate de Enel, Anglo American e Heineken. A taxa do papel é CDI+5%, contudo a TIR poderá ser maior em função de um dispositivo de remuneração adicional (*kicker*) em evento de liquidez ou pré-pagamento.

O Fundo possui exposição bastante limitada a loteamentos (apenas uma emissão corporativa da Alphaville, com cessão de carteira performada como garantia) e multipropriedades (apenas uma emissão do Olímpia Park, também performada, com cessão de carteira e subordinação). O total combinado alocado nesses dois CRIs equivale a ~6,5% do PL do Fundo.

Entendemos, assim, que o risco da carteira do PORD11 é bem inferior ao que outros fundos no mercado assumem. A priori, nenhuma das duas estratégias é “melhor” ou “pior” – mas é importante fazer a diferenciação, o que se torna desafiador quando todos os produtos são erroneamente abarcados pela terminologia “*high yield*”.

Durante os tempos de bonança, houve um foco exagerado em retornos, especialmente nas distribuições de curto prazo. Agora, parece haver uma preocupação maior com risco. O mais saudável é sempre olhar o binômio risco-retorno.



Autorregulação
ANBIMA

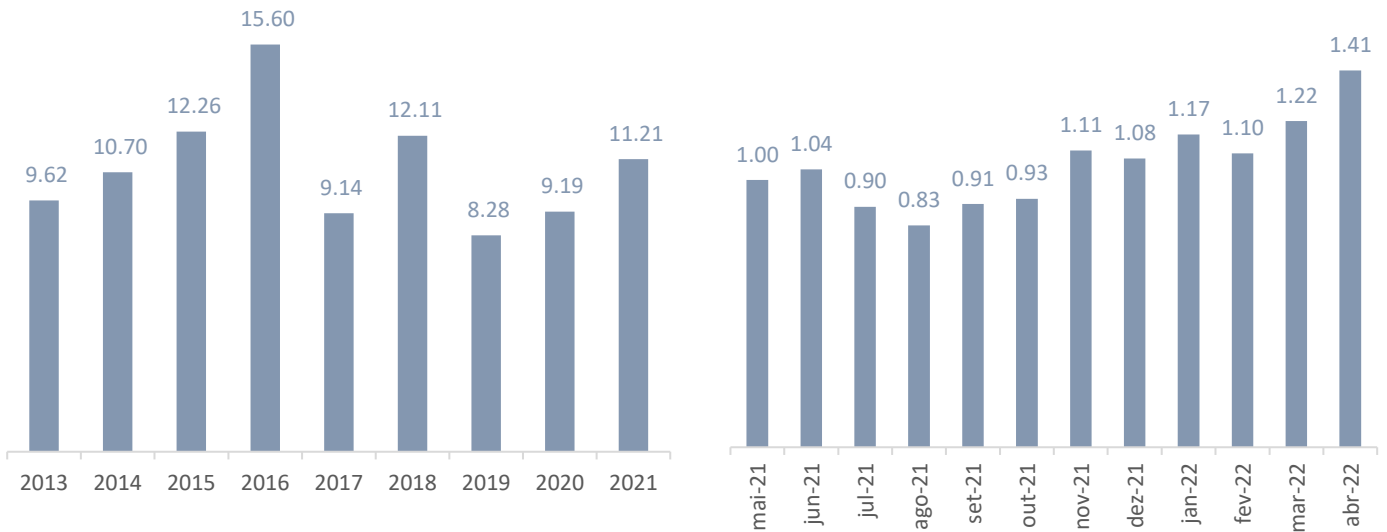
Gestão de Recursos

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

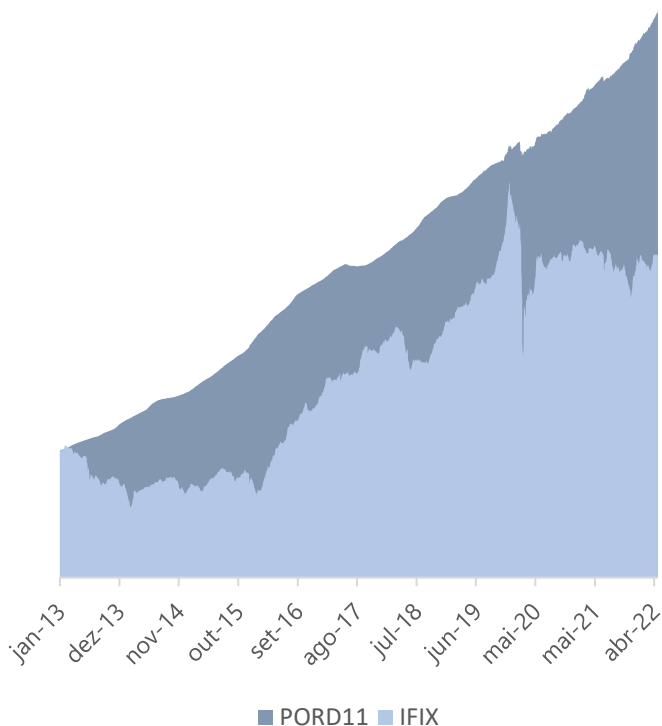
Polo Capital utilizam estratégias da lâmina de informações essenciais, se houver, e do regulamento antes de investir, os quais podem ser obtidos no seguinte endereço eletrônico: <http://www.oliveiratrust.com.br/portal/com-derivativos> como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, 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



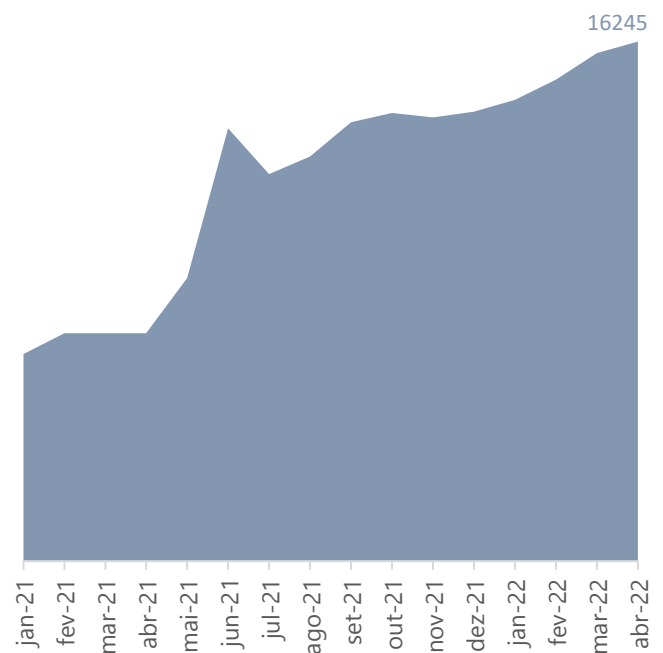
Histórico Distribuição por cota



Rentabilidade Efetiva PORD vs IFIX



Número de Cotistas



(*) Fechamento do último mês 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: <http://www.oliveiratrust.com.br/portal/>



Performance Acumulada

Polo Crédito Imobiliário FII

Abril 2022
Código de negociação: PORD11

	Abril	2022	INÍCIO
FUNDO	1,45%	4,85%	180,20%
Benchmark ¹	0,41%	1,79%	141,00%

¹Até 19 de Julho de 2013, o benchmark do Fundo era CDI. A partir de 22 de Julho de 2013 o benchmark passou a ser a taxa da NTN-B de 6 anos acrescida de 1pp/ano até o dia 27/11/2019. Nesta data, o benchmark do fundo passou a ser o Yield diário do IMA-B divulgado pela ANBIMA. ²Média aritmética da soma do PL apurado no último dia útil de cada mês, nos 12 meses anteriores.

Demonstrativo de Resultados

DEMONSTRATIVO DE RESULTADOS	Mar-22	Fev-22	Acum. 2022
Resultado Ativos			
CRI - Juros	5,331,743	4,896,946	19,008,324
Ganhos Realizados FII	661,733	259,738	1,955,863
Debêntures - Juros	-	-	-
Adiantamento de Operações	-	-	177,778
Total Ativos	5,993,475	5,156,684	20,964,187
Resultado Financeiro			
Receitas Financeiras	84,079	133,529	400,651
Despesas Financeiras	-	-	-
Total Financeiro	84,079	133,529	400,651
Despesas do Fundo	(698,039)	(692,279)	(2,894,961)
Resultado Total	5,379,515	4,597,934	18,469,877
Rendimento Distribuído	5,257,009	4,548,618	18,269,038
Quantidade de Cotas	3,728,375	3,728,375	
Rendimento/Cota Total	1.41	1.22	

Resultado Acumulado Não distribuído Inicial	78,333
+ Resultado Total - Rendimentos distribuídos	122,507
Resultado Acumulado Não distribuído Final	200,840



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: <http://www.oliveiratrust.com.br/portal/>

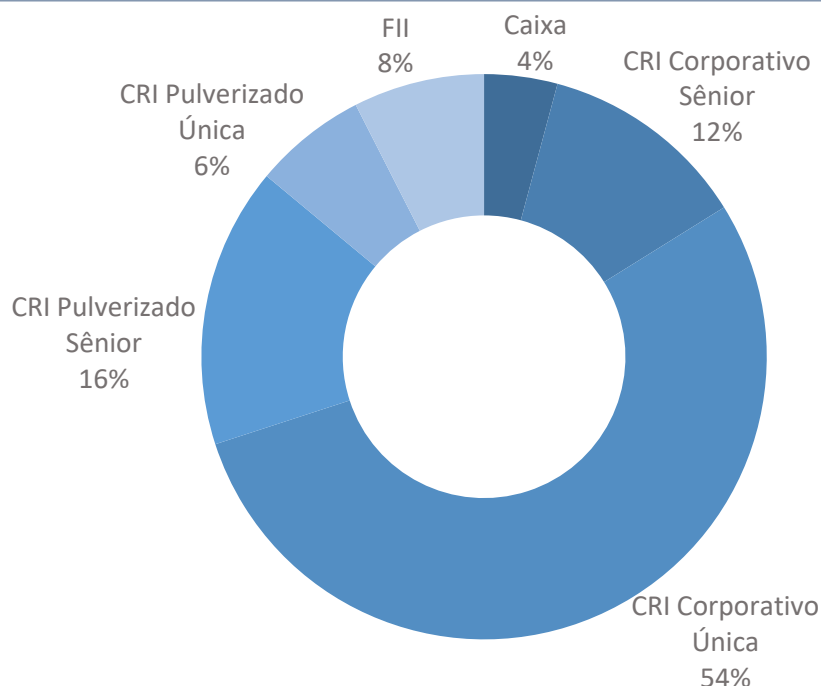


Composição do Portfólio

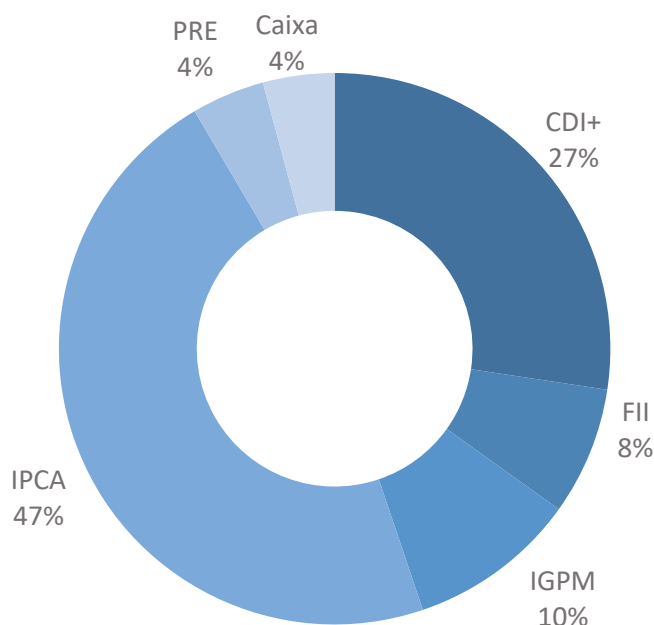
Polo Crédito Imobiliário FII

Abril 2022
Código de negociação: PORD11

Breakdown da Carteira (%PL)



Exposição por Indexador(%PL)



Carteira por Taxa Média

Indexador*	Taxa Média (%a.a.)
CDI+	5.51%
IGPM+	8.67%
IPCA+	7.58%
PRE	10.00%

*Indexador das operações de crédito



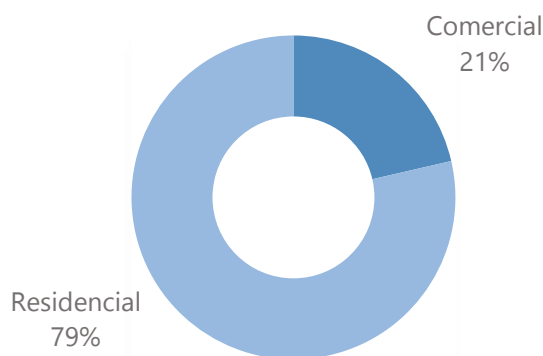
Este material tem o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada pela Polo Capital, devendo ser entendido como uma material de divulgação do fundo. Fundos de Investimento não contam com a garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo 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: <http://www.oliveiratrust.com.br/portal/>



Tipos de CRI

CRI Pulverizado – Tipologia dos Imóveis



CRI Corporativo – Tipo de Garantia

	AF/hipoteca imóveis	AF ações / cotas	Cessão recebíveis/ dividendos	Aval/fiança	Fundo de reserva	Subordinação
Socicam - Goiânia			✓	✓	✓	✓
Olímpia		✓	✓	✓	✓	✓
São Carlos	✓		✓	✓	✓	
Módena	✓		✓	✓	✓	
Alcolina	✓		✓	✓	✓	
Comfrio	✓		✓	✓	✓	
Tecnisa		✓				
Coteminas	✓		✓	✓	✓	
Alphaville			✓		✓	
OPY		✓	✓	✓	✓	
Prestes	✓		✓	✓	✓	
Bait	✓	✓	✓	✓		✓
Arena MRV			✓		✓	
Stock Tech			✓	✓	✓	
Riserva Uno	✓	✓				✓
Socicam - Tietê			✓	✓	✓	
You.Inc	✓	✓	✓	✓	✓	
Allegra	✓	✓	✓	✓	✓	



Ativo	Código	Tipo	Tranche	Devedor / Cedente	% PL	Financeiro	Indexador	Spread	Vencimento
CRI Arena MRV	21L0823062	Corporativo	Única	Arena MRV	7.73%	28,588.69	CDI+	4.75%aa	dez'26
CRI Coteminas	21G0785091	Corporativo	Única	Coteminas S.A.	7.66%	28,329.35	IPCA	8.0%aa	jul'31
CRI Pulverizado 414	21H1002745	Pulverizado	Sênior	Pulverizado	7.54%	27,870.06	IPCA	6.5% a.a.	ago'31
LOFT II FII	LFTT11	FII	-	-	7.24%	26,764.67	-	-	-
CRI Comfrio	20L0592654	Corporativo	Única	Comfrio Soluções Logísticas S.A.	7.07%	26,153.91	IPCA	7.6%aa	dez'25
CRI Prestes	21H0950730	Corporativo	Única	Prestes S.A.	6.57%	24,297.46	CDI+	6.0% a.a.	ago'25
CRI Alphaville	21G0856704	Corporativo	Única	Alphaville Urbanismo S.A	6.08%	22,497.95	IPCA	8.0%aa	jul'27
CRI Socicam - Goiânia	19E0959096	Corporativo	Sênior	Socicam	5.75%	21,273.52	IGPM	9.0%aa	dez'26
CRI BAIT	21I0566602	Corporativo	Sênior	RK14 SPE Empreendimentos e Participações Ltda.	5.66%	20,918.53	IPCA	7.0% a.a.	set'25
CRI OPY Health	21H0888186	Corporativo	Única	ONM Health S.A.	4.92%	18,213.60	IPCA	7.36% a.a.	ago'31
CRI Alcolina	20H0795697	Corporativo	Única	Alcolina Química e Derivados Ltda.	4.41%	16,294.15	CDI+	8.0%aa	ago'25
CRI - Cedentes SPEs Direcional	20L0632150	Pulverizado	Única	Pulverizado	4.37%	16,146.00	PRE	10.0%aa	jun'27
CRI BRZ II	21F1151176	Pulverizado	Sênior	Pulverizado	3.49%	12,915.55	IPCA	8.25%aa	dez'24
CRI - BRZ	21B0695075	Pulverizado	Sênior	Pulverizado	2.94%	10,891.12	IGPM	8.0%aa	set'30
CRI Youninc	21L0329277	Corporativo	Única	You.Inc	2.70%	9,976.87	CDI+	4.25%aa	dez'26
CRI Allegra	22D0378281	Corporativo	Única	Allegra Pacaembu SPE S.A.	2.63%	9,740.80	CDI+	5.0%aa	mar'27
CRI Direcional pro soluto II	21L0730011	Pulverizado	Única	Pulverizado	2.23%	8,245.75	CDI+	3.5%aa	mai'28
CRI Stock Tech	21L0939455	Corporativo	Única	Stock Tech	1.63%	6,016.07	CDI+	6.0%aa	dez'26
CRI Socicam - Tietê	21G0707741	Corporativo	Única	Socicam	1.56%	5,771.71	IPCA	10.0%aa	jan'30
CRI Pulverizado 62	18F0925002	Pulverizado	Sênior	Pulverizado	0.99%	3,660.59	IPCA	8.0%aa	set'30
CRI Módena & Cipel	20G0754279	Corporativo	Única	Projeto Sky Terrenos SPE Ltda	0.95%	3,505.68	IPCA	9.0%aa	jul'25
CRI Pulverizado 02	15D0540147	Pulverizado	Sênior	Pulverizado	0.68%	2,500.13	IGPM	8.0%aa	fev'24
CRI - SPE Olímpia Park	20A0813348	Corporativo	Sênior	SPE Olímpia Park Q27 Empreendimentos Imob. S.A.	0.63%	2,324.86	IPCA	8.0%aa	fev'26
CRI São Carlos	12H0028369	Corporativo	Mezanino	São Carlos Empreendimentos e Participações S.A.	0.61%	2,250.73	IPCA	6.5%aa	ago'24
CRI Tecnisa	21B0544455	Corporativo	Única	Tecnisa S.A.	0.42%	1,571.11	IPCA	5.9426% a.a.	fev'26
FII OURIOLOG	OULG11	FII	-	-	0.37%	1,357.55	-	-	-
CRI Pulverizado 21	14D0082239	Pulverizado	Sênior	Pulverizado	0.28%	1,053.06	IGPM	8.5%aa	set'24
CRI Pulverizado 53	17D0097824	Pulverizado	Sênior	Pulverizado	0.21%	760.24	IGPM	8.0%aa	jun'28
CRI Reserva Uno	12B0016437	Corporativo	Sênior	-	0.16%	591.27	-	-	-
CRI Pulverizado 44	16H0210048	Pulverizado	Sênior	Pulverizado	0.15%	551.89	IGPM	10.0%aa	nov'22
CRI Pulverizado 34	16B0742429	Pulverizado	Sênior	Pulverizado	0.09%	341.94	IGPM	9.5%aa	jul'21
LOFT II FII	LFTT12	FII	-	-	0.05%	186.78	-	-	-



CRI Socicam - Goiânia	CRI Corporativo	Garantias	Comentários
Taxa	IGPM + 9.00% a.a.	Cessão Fiduciária de Recebíveis	O grupo Socicam é líder no país na operação de terminais rodoviários e urbanos, com presença também em aeroportos e portos, além de outros espaços. A empresa possui 47 anos de atuação nessas linhas de negócio, iniciado com a administração de terminais rodoviários. Administra o maior terminal rodoviário da América Latina. Em 2005 assumiu a administração dos primeiros aeroportos de seu portfólio. Em 2006 iniciou a divisão de Infraestrutura Social, implantando e administrando Centrais de Atendimento ao Cidadão, como Poupatempo (SP) e Faça Fácil (ES). A Socicam venceu licitação em Jan/16 para administrar a gestão da área comercial do Aeroporto Internacional de Goiânia.
Vencimento	Dez/2026	- Subordinação - Fiança e Coobrigação	
Amortização	Mensal	Fundo de Reserva	

CRI Olímpia Sr	CRI Corporativo	Garantias	Comentários
Taxa	IPCA+ 8.00% a.a.	Cessão Fiduciária de Recebíveis	A SPE Olímpia Q27 Empreendimentos Imobiliários S.A. é uma empresa do Grupo Natos que foi constituído para o desenvolvimento do empreendimento Olímpia Park Resort de multipropriedade entregue em 2019.
Vencimento	Fev/2026	- Alienação Fiduciária de Ações - Subordinação	
Amortização	Mensal	- Fiança e Coobrigação - Fundo de Reserva	

CRI São Carlos	CRI Corporativo	Garantias	Comentários
Taxa	IPCA + 6.50% a.a.	Alienação Fiduciária de Imóvel	A São Carlos Empreendimentos é uma das principais empresas de investimentos em imóveis comerciais do Brasil. A Companhia deu início às suas operações em 1989 e é proprietária e operadora de um portfólio de edifícios de escritórios de alto padrão e centros de conveniência situados em São Paulo e no Rio de Janeiro.
Vencimento	Ago/2024	Cessão Fiduciária de Recebíveis	
Amortização	Mensal	- Fiança - Fundo de Reserva	



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: <http://www.oliveiratrust.com.br/portal/>



CRI Alphaville	CRI Corporativo	Garantias	Comentários
Taxa	IPCA + 8.00% a.a.	Cessão Fiduciária de Recebíveis	A Alphaville foi fundada em 1973 e atua no segmento de loteamentos, sendo uma das maiores do Brasil no setor. Possui empreendimentos em 23 estados do Brasil e sua holding é companhia de capital aberto listada na B3.
Vencimento	Jul/2027	Fundo de Reserva	
Amortização	Mensal		

CRI Módena & Cipel	CRI Corporativo	Garantias	Comentários
Taxa	IPCA + 9.00% a.a.	Alienação Fiduciária de Imóvel	A Módena e a Cipel são construtoras e incorporadoras com mais de 30 anos de mercado focadas em imóveis residenciais, dentro do SFH, com raio de atuação de até 100 km de São Paulo Capital.
Vencimento	Jul/2025	Cessão Fiduciária de Recebíveis	
Amortização	Mensal	- Aval - Fundo de Reserva - Fundo de Obra	

CRI Alcolina	CRI Corporativo	Garantias	Comentários
Taxa	CDI + 8.00% a.a.	Alienação Fiduciária de Imóvel	A Alcolina é uma empresa brasileira que produz químicos o processo de produção diversos produtos voltados para o agronegócio, com foco no setor sucroenergético, além de possuir linhas de químicos para tratamento de águas e efluentes. Com mais de 24 anos de existência, possui grandes multinacionais como parceiras no desenvolvimento de produtos e uma vasta carteira de clientes nacionais e internacionais.
Vencimento	Ago/2025	- Cessão Fiduciária de Recebíveis - Aval e Coobrigação	
Amortização	Mensal	Fundo de Reserva	



CRI OPY Health	CRI Corporativo	Garantias	Comentários
Taxa	IPCA + 7.36% a.a.	▪ Alienação Fiduciária de Ações	Controlada pela IG4 Capital, a OPY é responsável pelo suporte administrativo e operacional de duas concessões de hospitais, uma em BH e outra em Manaus. A ONM Health é detentora da concessão administrativa para a implantação do Hospital Metropolitano Dr. Célio de Castro (HMDCC) em Belo Horizonte. A parceria público privada, estabelecida com a OPY Health em janeiro de 2020, tem prazo de 20 anos (até 2035), podendo ser estendida por mais 15 anos.
Vencimento	Ago/2031	▪ Cessão Fiduciária de Recebíveis	
Amortização	Customizada	▪ Fiança ▪ Fundo de Reserva	

CRI Prestes	CRI Corporativo	Garantias	Comentários
Taxa	CDI + 6.00% a.a.	▪ Alienação Fiduciária de Imóvel	A Prestes é uma das maiores construtoras do Paraná. A empresa foi fundada em 2011 e tem atuação focada no segmento econômico de habitação (Casa Verde e Amarela).
Vencimento	Ago/2025	▪ Cessão Fiduciária de Recebíveis	
Amortização	Mensal	▪ Fiança ▪ Fundo de Reserva	

CRI BAIT	CRI Corporativo	Garantias	Comentários
Taxa	IPCA + 7.00% a.a.	▪ Alienação Fiduciária de Imóvel	A BAIT Inc surgiu em 2017 com foco de atuação na zona sul do Rio de Janeiro e voltada ao público de média/alta renda. Com origem na união entre a Galt Capital, gestora de recursos de terceiros da família Klabin com mais de 10 anos de mercado e o ex-executivo do mercado financeiro e imobiliário Henrique Blecher, o braço imobiliário entregou seu primeiro empreendimento em 2019.
Vencimento	Set/2025	▪ Alienação Fiduciária de Cotas	
Amortização	Mensal	▪ Cessão Fiduciária de Recebíveis ▪ Subordinação ▪ Aval	



CRI Comfrio	CRI Corporativo	Garantias	Comentários
Taxa	IPCA + 7.60% a.a.	▪ Alienação Fiduciária de Imóvel	A Comfrio foi fundada em 1996 é a maior empresa brasileira de inteligência em soluções logísticas de frio para a cadeia de alimentos e agronegócios, desenvolvendo soluções logísticas inteligentes desde a distribuição de sementes para o agronegócio até restaurantes do <i>food service</i> .
Vencimento	Dez/2025	▪ Cessão Fiduciária de Recebíveis	
Amortização	Mensal	▪ Fiança ▪ Fundo de Reserva	

CRI Tecnisa	CRI Corporativo	Garantias	Comentários
Taxa	IPCA + 5.9426% a.a.	▪ AF de cotas	A Tecnisa é uma das maiores construtoras de alto padrão do Brasil. É companhia de capital aberto listada na B3.
Vencimento	Ago/2025		
Amortização	Mensal		

CRI Coteminas	CRI Corporativo	Garantias	Comentários
Taxa	IPCA + 8.00% a.a.	▪ Alienação Fiduciária de Imóvel	A Coteminas foi fundada em 1967 em Minas Gerais e atua no segmento têxtil (Cama, Mesa e Banho) no Brasil e no exterior. Suas principais marcas são a Artex, Santista, Casa Moysés e MMartan.
Vencimento	Jul/2031	▪ Cessão Fiduciária de Recebíveis	
Amortização	Mensal	▪ Fiança ▪ Fundo de Liquidez	



CRI Arena MRV	CRI Corporativo	Garantias	Comentários
Taxa	CDI + 4.75% a.a.	▪ Cessão Fiduciária de Recebíveis	A Arena Vencer Complexo Esportivo Multiuso SPE Ltda. tem como cotista o AVM Fundo de Investimento Imobiliário que é administrado pelo Inter DTVM. A Cia foi criada para gerir o complexo esportivo e de eventos ARENA MRV, que está localizado em Belo Horizonte/MG.
Vencimento	Dez/2026	▪ Fundo de Reserva	
Amortização	Mensal		

CRI Stock Tech	CRI Corporativo	Garantias	Comentários
Taxa	CDI + 6.00% a.a.	▪ Cessão Fiduciária de Recebíveis	A Stock Tech é uma das empresas do Grupo Comfrio. A Comfrio foi fundada em 1996 é a maior empresa brasileira de inteligência em soluções logísticas de frio para a cadeia de alimentos e agronegócios, desenvolvendo soluções logísticas inteligentes desde a distribuição de sementes para o agronegócio até restaurantes do <i>food service</i> .
Vencimento	Dez/2026	▪ Fiança ▪ Fundo de Reserva	
Amortização	Mensal		

CRI Socicam - Tietê	CRI Corporativo	Garantias	Comentários
Taxa	IPCA + 10.00% a.a.	▪ Aval/Fiança	O grupo Socicam é líder no país na operação de terminais rodoviários e urbanos, com presença também em aeroportos e portos, além de outros espaços. A empresa possui 47 anos de atuação nessas linhas de negócio, iniciado com a administração de terminais rodoviários. Administra o maior terminal rodoviário da América Latina. Em 2005 assumiu a administração dos primeiros aeroportos de seu portfólio. Em 2006 iniciou a divisão de Infraestrutura Social, implantando e administrando Centrais de Atendimento ao Cidadão, como Poupatempo (SP) e Faça Fácil (ES).
Vencimento	Jan/2030	▪ Cessão Fiduciária de Recebíveis ▪ Fundo de Reserva	
Amortização	Mensal		



CRI You. Inc	CRI Corporativo	Garantias	Comentários
Taxa	CDI + 4.25% a.a.	▪ AF - Imóveis	A You.Inc é um dos principais players em apartamentos inteligentes premium na cidade de São Paulo e tem como objetivo oferecer soluções de moradia e mobilidade urbana para os clientes.
Vencimento	Nov/2026	▪ Cessão Fiduciária de Recebíveis	
Amortização	Irregular (Cash Sweep)	▪ AF – Cotas/Ações ▪ Fundo de Reserva ▪ Aval/Fiança	

CRI Allegra	CRI Corporativo	Garantias	Comentários
Taxa	CDI + 5.00% a.a.	▪ AF - Imóveis	A operação tem como objetivo financiar a conclusão das obras da concessionária Allegra Pacaembu que não só renovará o estádio municipal e o complexo poliesportivo contíguo, como também efetuará a construção de hotel, áreas comerciais, centro de convenções e arena de <i>e-sports</i> , elevando o empreendimento a uma categoria multiuso com diversas fontes de receita.
Vencimento	Mar/2027	▪ Cessão Fiduciária de Recebíveis	
Amortização	Mensal	▪ AF – Cotas/Ações ▪ Fundo de Reserva ▪ Aval/Fiança	



Gestão de Recursos

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: <http://www.oliveiratrust.com.br/portal/>



Estratégia core – CRIs Pulverizados – Breve descrição

A estratégia de CRIs pulverizados busca exposição a portfólios diversificados de crédito imobiliário. O lastro dos CRIs são conjuntos de CCIs representativas do financiamento obtido por adquirentes de unidades imobiliárias. Esses portfólios são adquiridos de diversas incorporadoras, sendo que ocasionalmente também de outros cedentes.

O Fundo busca estruturas que tragam alguma combinação das seguintes características:

- Alienação fiduciária do imóvel objeto do financiamento
- Coobrigação da cedente e/ou put-back
- Proteção contra pré-pagamento
- Subordinação, seja via cota subordinada e/ou via excesso de spread na cessão
- Pool de ativos com boa razão de garantia
- Pool de ativos com bom histórico de crédito
- Pool de ativos atrelados a empreendimento com bom histórico de vendas e liquidez
- Pool de ativos majoritariamente composto por imóveis residenciais
- Fundo de reserva e/ou fundo de despesas

Estratégia core – CRIs Corporativos – Breve descrição

A estratégia de CRIs corporativos busca exposição a companhias e/ou estruturas que contem com boa previsibilidade de receita, conferindo alta capacidade de pagamento em cenários diversos. Além da análise dos balanços das empresas, é importante observar sua estrutura acionária e a governança.

O Fundo busca estruturas que tragam alguma combinação das seguintes garantias/condições:

- Alienação Fiduciária (AF) de imóvel, preferencialmente não-operacional
- Alienação Fiduciária (AF) de ações
- Cessão de recebíveis
- Aval ou fiança dos sócios e/ou de outras empresas coligadas
- Subordinação, se aplicável
- Fundo de reserva e fundo de despesas
- Covenants de alavancagem
- Covenants de arrecadação mínima de recebíveis

Os CRIs corporativos são instrumentos interessantes para as companhias tomadoras de recursos pois, em muitos casos, conseguem oferecer um prazo mais longo do que outras alternativas de financiamento.



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: <http://www.oliveiratrust.com.br/portal/>