

BOZANO TOP CRÉDITO PRIVADO

COMENTÁRIO MENSAL AGOSTO 2017

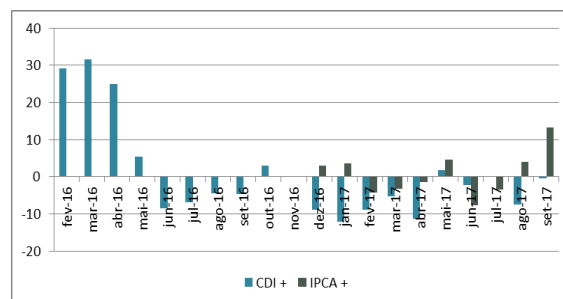
Atribuição de performance

O fundo Bozano Top rendeu 0,95% no mês de agosto, equivalente a 119% do CDI e acumulando 8,21% no ano, equivalente a 112% do CDI.

Houve alguma oscilação nas marcações a mercado de debentures mas o recebimento de parte de uma garantia em processo de execução, levou ao resultado positivo no mês.

Continuamos buscando as melhores oportunidades de alocação em ativos de crédito privado de forma a conseguir a rentabilidade esperada por nossos investidores.

Spread médio da amostra da Anbima das emissões em CDI + spread(excluindo-se Contax e Libra) e IPCA + spread (excluindo-se TEPE)



Variação em pontos base para a amostra da Anbima em base constante(sem considerar inclusões ou exclusões de ativos)

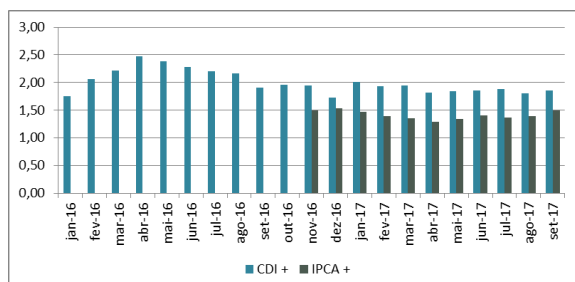
2017	Mensal		Anual	
	Carry	MTM	Carry	MTM
CDBs	0.08%	0.00%	1.08%	0.01%
CRIs	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Debêntures	0.28%	-0.1%	1.94%	-0.22%
DPGEs	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
FIDCs	0.09%	0.10%	0.81%	0.10%
Letras Financeiras	0.33%	0.03%	3.31%	0.36%
Notas Comerciais	0.00%	0.00%	0.03%	0.00%
Caixa	0.14%		0.80%	
TOP	0.95%		8.21%	
CDI	0.80%		7.36%	
% CDI	119%		112%	

A performance do mês de agosto foi influenciada positivamente pelo recebimento de recursos correspondentes a execução de uma garantia. A venda de um imóvel alienado fiduciariamente ao fundo, em razão do não cumprimento de um acordo celebrado em 2016 com o Fidc Lego, foi responsável por cerca de 10 bps na cota do fundo. Importante enfatizar que o restante dessa execução resultará em performance positiva adicional, visto que o ativo já havia sido marcado a mercado.

Continuamos focados no nosso objetivo de buscar, através de nossos processos de análise e gestão de crédito, as melhores relações de risco/retorno disponíveis.

Mercado de crédito

O spread médio das debentures precificadas na amostra da Anbima ficou praticamente estável excetuando-se o ativo da Rodovias do Tiete(RDVT11).



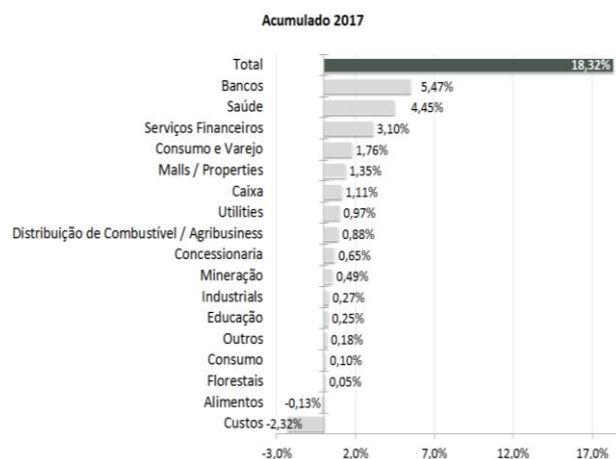
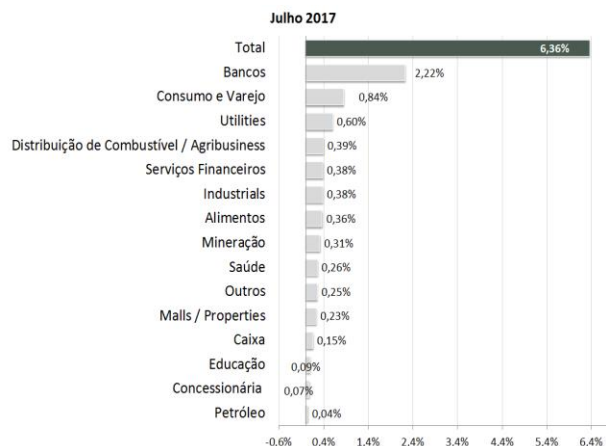
Atribuição de performance

O Bozano Fundamental FIA encerrou o mês com valorização de 6,36%, 1,10% inferior ao IBOVESPA (+7,46%). No ano o fundo acumula um retorno de 18,3% versus 17,6% do benchmark. Os destaques positivos do portfólio foram os setores de Bens de Capital (Embraer + 13,7%), Consumo (LAME +13%) e Bancos (Barrisul +17,2%, Bradesco +11% e Itaú + 9,25%). Do lado negativo, observamos realizações maiores em Cielo (-14%). Após o fraco resultado do 2T17 e a continua piora do ambiente competitivo, optamos por zerar o nosso investimento em Cielo.

No campo político, o governo surpreendeu o mercado com um ambicioso pacote de privatizações. Apesar de poucas informações disponibilizadas até o momento, estima-se um plano de desestatização relevante, com destaques para Eletrobrás, Casa da Moeda e Aeroporto de Congonhas. No caso da Eletrobrás, o governo planeja pulverizar o controle através de um aumento de capital na ordem de R\$20 bilhões, os recursos seriam utilizados para pagamento de outorga e alterações das regras contratuais da concessão das usinas renovadas no âmbito da MP 579. Em paralelo, os executivos da Companhia se empenham no processo de venda das distribuidoras de energia deficitárias do Norte e Nordeste. Estimativas de mercado indicam um alto interesse por estes ativos.

Recentemente, iniciamos um novo investimento no setor de varejo: Carrefour Brasil se enquadra perfeitamente na nossa tese de investir em empresas dominantes, com uma boa gestão e um claro diferencial competitivo. Líder do mercado de varejo alimentar, a Companhia cresceu o lucro das operações no Brasil em mais de 40% ao ano entre 2014 e 2016, período em que o varejo do país viveu a pior crise de sua história. Sua principal bandeira – Atacadão – contribui com 60% das receitas do grupo e é onde encontramos mais de 70% do valor da empresa. O Atacadão teve nos últimos 15 anos um crescimento de mais de 20% ao ano. Com cerca de R\$30bi em vendas em 2016, é 2x maior do que o Assaí (empresa do GPA) que é o segundo maior participante de mercado, e tem um crescimento anual de cerca de R\$3bi ao ano, o mesmo do que o 5º maior participante tem em vendas. O Atacadão conta com um time que é benchmark no setor, onde cerca de 2/3 das pessoas da alta gerência e diretoria estão na empresa há mais de 10 anos, fortalecendo a cultura e execução da empresa. Além do Atacadão, a Companhia tem i) 51% do Carrefour Serviços Financeiros (banco), que possui um ROE acima de 20%; ii) *landbank*

de 11 milhões de m² - uma vez que é proprietária de mais de 70% dos terrenos de suas operações - com grande potencial de exploração adicional nesses terrenos; iii) varejo (hipermercados, supermercados e mercados de conveniência). Enxergamos uma TIR de 10% real em nosso investimento na companhia.



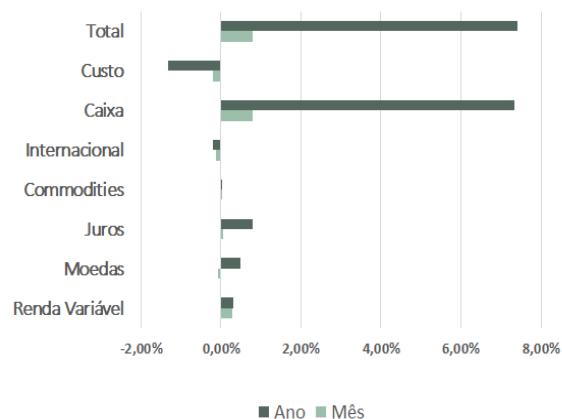
Atribuição de performance

No mês de agosto de 2017 o fundo Bozano Quant FIM apresentou rentabilidade de +0,799% (99,7% do CDI). Deste total, 0,188% foram provenientes das estratégias quantitativas do fundo; -0,19% dos custos operacionais e +0,801% do caixa. Neste mês, em termos de atribuição de performance, as estratégias Brasil tiveram rentabilidade positiva de 0,31%. Deste resultado, as estratégias que tiveram a maior contribuição positiva foram as de renda variável com rentabilidade de +0,29%; as de juros com +0,064% e as de commodities com rentabilidade de +0,032%. As estratégias de dólar/real tiveram rentabilidade negativa de -0,076%. No mercado internacional, as estratégias quantitativas do fundo tiveram uma rentabilidade de -0,122%.

Em relação à atribuição de performance nas quatro teses de investimento, no mês de agosto as estratégias que tiveram a maior contribuição positiva foram as estratégias da tese de Momento com rentabilidade de +0,388% e as estratégias da tese de Padrões de Curto Prazo com rentabilidade de +0,016%. As estratégias da tese de Value apresentaram rentabilidade negativa de -0,171% enquanto as estratégias da tese de Detecção de Fluxo tiveram rentabilidade de -0,045%.

Breakdown Rentabilidade		
Tipo	Mês	Ano
Renda Variável	0.290%	0.302%
Moedas	-0.076%	0.499%
Juros	0.066%	0.783%
Commodities	0.032%	0.030%
Internacional	-0.121%	-0.205%
Caixa	0.801%	7.341%
Custo	-0.192%	-1.332%
Total	0.799%	7.415%

Atribuição de Performance: Classe de Ativos



Rentabilidade Teses: Agosto de 2017			
Tese	Total	Brasil	Internacional
MOM	0.387%	0.371%	0.017%
VALUE	-0.171%	0.036%	-0.207%
FLUXO	-0.044%	-0.079%	0.035%
PADRÃO	0.018%	-0.016%	0.034%
TOTAL	0.190%	0.311%	-0.121%

Rentabilidade Teses: Acumulado de 2017			
Tese	Total	Brasil	Internacional
MOM	1.220%	1.352%	-0.129%
VALUE	-0.472%	-0.376%	-0.097%
FLUXO	0.596%	0.559%	0.037%
PADRÃO	0.026%	0.043%	-0.017%
TOTAL	1.370%	1.578%	-0.206%



A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.

A BOZANO GESTÃO DE RECURSOS LTDA. NÃO COMERCIALIZA NEM DISTRIBUI COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO OU QUALQUER OUTRO ATIVO FINANCEIRO. AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE MATERIAL SÃO DE CARÁTER EXCLUSIVAMENTE INFORMATIVO. OS FUNDOS PODEM UTILIZAR ESTRATÉGIAS COM DERIVATIVOS COMO PARTE INTEGRANTE DE SUA POLÍTICA DE INVESTIMENTO. TAIS ESTRATÉGIAS, DA FORMA COMO SÃO ADOPTADAS, PODEM RESULTAR EM SIGNIFICATIVAS PERDAS PATRIMONIAIS PARA SEUS COTISTAS, PODENDO INCLUSIVE ACARREJAR PERDAS SUPERIORES AO CAPITAL APLICADO E A CONSEQUENTE OBRIGAÇÃO DO COTISTA DE APORTAR RECURSOS ADICIONAIS PARA COBRIR O PREJUÍZO DO FUNDO. OS MÉTODOS UTILIZADOS PELO GESTOR PARA GERENCIAR OS RISCOS A QUE O FUNDO SE ENCONTRA SUJEITO NÃO CONSTITUEM GARANTIA CONTRA EVENTUAIS PERDAS PATRIMONIAIS QUE POSSAM SER INCORRIDAS PELO FUNDO. RENTABILIDADE PASSADA NÃO É GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. ESTE DOCUMENTO NÃO SE CONSTITUI EM UMA OFERTA DE VENDA E NÃO CONSTITUI O PROSPECTO PREVISTO NO CÓDIGO DE AUTOREGULAÇÃO DA ANBIMA PARA A INDÚSTRIA DE FUNDOS DE INVESTIMENTO. LEIA O PROSPECTO, OFORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. ESTES FUNDOS NÃO CONTAM COM A GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR DA CARTEIRA, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU DO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO FGC. RENTABILIDADES MENSIS DIVULGADAS SÃO LÍQUIDAS DE TAXAS DE ADMINISTRAÇÃO E PERFORMANCE. AS RENTABILIDADES DIVULGADAS NÃO SÃO LÍQUIDAS DE IMPOSTOS. A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS ENCONTRA-SE DISPONÍVEL NO SITE DO ADMINISTRADOR WWW.INTRAG.COM.BR