

BOZANO TOP CRÉDITO PRIVADO

COMENTÁRIO MENSAL FEVEREIRO 2017

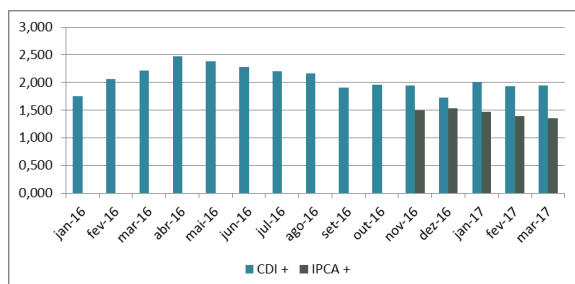
Atribuição de performance

O fundo Bozano Top apresentou rentabilidade de 1,12% no mês de fevereiro, equivalente a 129% do CDI e acumulando 2,34% em 2017, equivalente a 119% do CDI. O carregamento dos ativos e a marcação a mercado de algumas debêntures, em especial a debenture da Rodovias das Colinas e letras financeiras, em especial a do Banco Safra, foram os responsáveis pela performance positiva do fundo. A retomada no apetite por ativos de crédito deve continuar gerando ganhos de marcação a mercado no fundo.

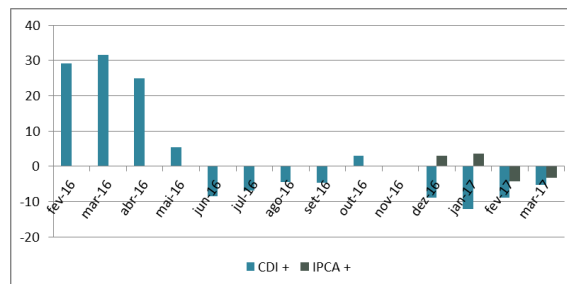
2017	Mensal		Anual	
	Carry	MTM	Carry	MTM
Instrumento				
CDBs	0.15%	0.00%	0.34%	0.00%
CRIs	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Debêntures	0.20%	0.05%	0.47%	0.07%
DPGEs	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
FIDCs	0.10%	0.00%	0.21%	0.00%
Letras Financeiras	0.40%	0.15%	0.88%	0.17%
Notas Comerciais	0.01%	0.00%	0.02%	0.00%
Caixa	0.05%		0.18%	
TOP	1.12%		2.34%	
CDI	0.87%		1.96%	
% CDI	129%		119%	

Mercado de crédito

O spread médio das debêntures precificadas na amostra da Anbima manteve-se próximo aos níveis mais baixos dos últimos meses.



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

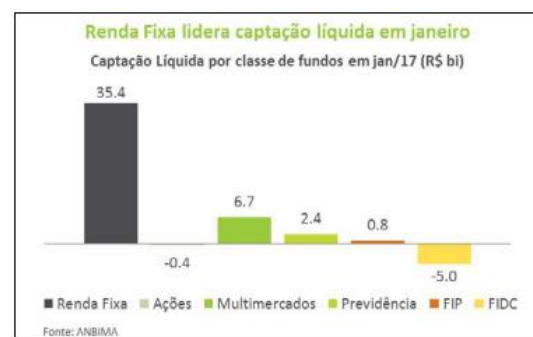


Varição em pontos base para a amostra da Anbima em base constante (sem considerar inclusões ou exclusões de ativos)

O primeiro bimestre de 2017 parece indicar que teremos alguma recuperação do dinamismo do mercado de crédito corporativo. A percepção de melhora na economia e uma oferta de crédito bancário ainda restritiva, leva o setor corporativo a buscar no mercado de capitais fontes de *fundraising* para fazer frente as necessidades de rolagens e amortizações de dívidas e de investimentos.

Algumas empresas aproveitaram a combinação de juros americanos em níveis ainda atrativos e o recuo considerável do risco Brasil, que na comparação com o primeiro bimestre de 2016 deslocou-se de 513 bps para 270 bps, para realizar captações no mercado externo. Só no primeiro bimestre foram quase US\$8 bilhões em emissões.

O volume de operações no mercado doméstico foi de quase R\$4 bilhões, sendo R\$1,7 bilhões em debentures. Esse movimento deve persistir visto que há uma evidente renovação do apetite por esses ativos. Houve grande captação por parte dos fundos de investimento e o grande destaque foi a categoria de renda fixa, principais compradores de ativos de crédito no mercado local.



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

Atribuição de performance

O Bozano Fundamental FIA encerrou o mês com valorização de 3,08%, em linha com o Ibovespa. No ano o fundo sobe 8,3% versus 10,68% do benchmark. Os destaques positivos do mês foram Itaú, Fleury, Porto Seguro e Ecorodovias. Do lado negativo, observamos realizações maiores em Raia Drogasil e Aliansce.

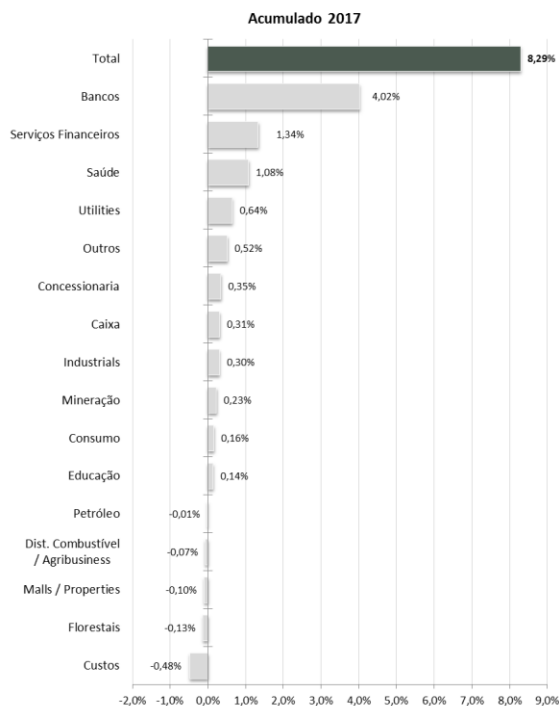
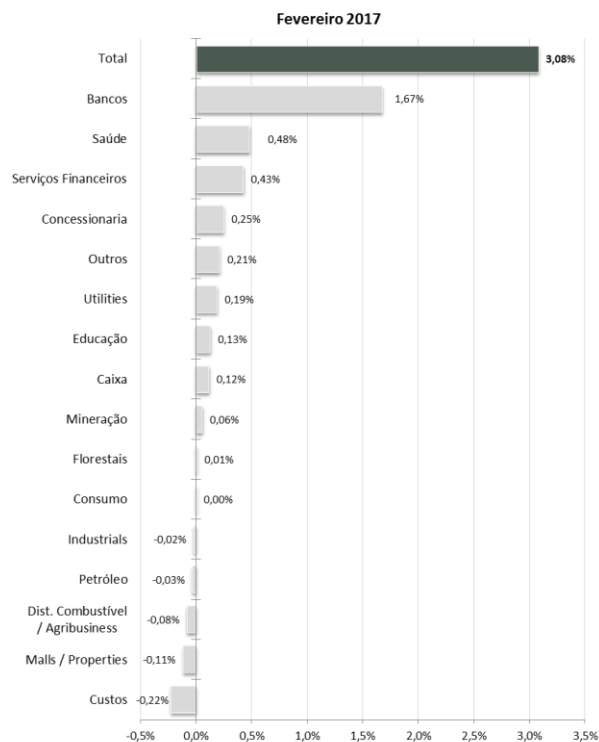
Iniciamos investimento no Laboratório Hermes Pardini, uma das maiores empresas de medicina diagnóstica do Brasil e líder no segmento de apoio laboratorial. Seu principal negócio é a realização de exames de análises clínicas para outras empresas do setor, como clínicas, laboratórios e hospitais que não possuem escala suficiente para processar os seus próprios exames.

Acompanhamos o setor de medicina diagnóstica há aproximadamente cinco anos e investimos no setor, através do Fleury, desde 2015. Nesse longo período de diligência, o Hermes Pardini foi um *case* que nos chamou atenção. Enquanto os maiores players do setor sofriam para integrar diversas aquisições e manter o nível rentabilidade em níveis razoáveis, o Pardini crescia em velocidade duas vezes maior que a média do setor, com baixa necessidade de capital e com rentabilidade superior aos seus pares.

O sucesso, não foi por acaso. Ao longo dos últimos anos, o time liderado por Roberto Santoro, foi aprimorando processos, diminuindo atrasos e aumentando qualidade percebida do seu produto, enquanto o seu principal concorrente caminhava na direção oposta. O “trabalho de formiguinha”, assim como a construção de um eficiente núcleo técnico operacional, foram capazes de consolidar novas rotas e criar vantagens competitivas relevantes.

Acreditamos que a performance acima da média do mercado continuará nos próximos anos. Na medida em que o ambiente competitivo fica mais desafiador, os laboratórios regionais tendem a aumentar o número de exames terceirizados para preservar seus indicadores de eficiência. Além disso, a estratégia de *hubs* regionais, somada a ampla atualização em seu núcleo técnico operacional, que deve acontecer em 2018, aumentarão ainda mais o nível de eficiência, gerando ganhos de *market share* recorrentes com alto nível de rentabilidade. Em nosso cenário base, estimamos um retorno real de 9,5% a.a.

No setor financeiro, a BM&FBovespa e a Cetip pediram ao Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) a prorrogação do prazo de análise da operação de fusão entre as companhias. A notificação da operação foi realizada em 28 de junho de 2016 e, portanto, o prazo original máximo de 240 dias expirou no dia 23 de fevereiro de 2017. O novo prazo esperado para a conclusão da análise será 24 de abril de 2017. Com base neste cenário, estimamos um retorno no investimento em CETIP de aproximadamente 6% ou 420% do CDI até a conclusão do *deal*.



BOZANO QUANT FIM

COMENTÁRIO MENSAL FEVEREIRO 2017

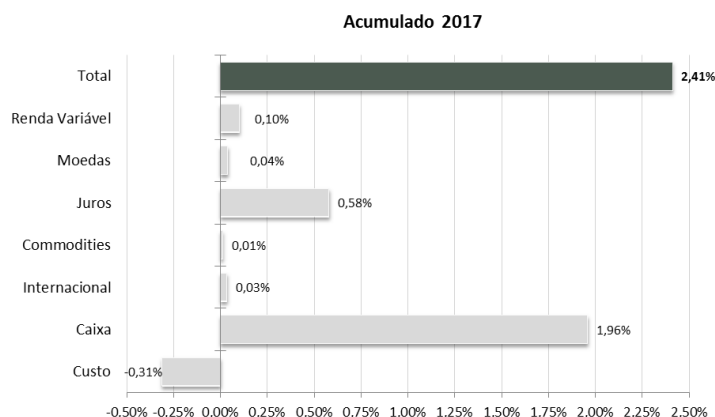
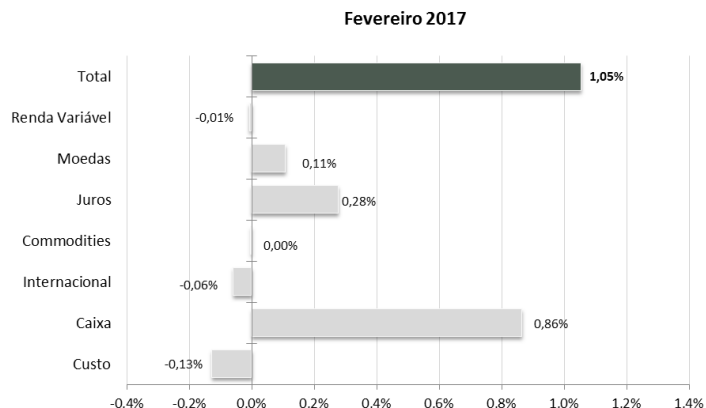
Atribuição de performance

No mês de fevereiro de 2017 o fundo Bozano Quant FIM apresentou rentabilidade de +1,06% (121,97% CDI). Deste total, +0,32% foram provenientes das estratégias quantitativas do fundo; -0,13% dos custos operacionais e +0,87% do caixa. Neste mês, em termos de atribuição de performance, as estratégias Brasil tiveram rentabilidade positiva de +0,38%. Deste resultado, as estratégias que tiveram a maior contribuição positiva foram as atreladas a juros com rentabilidade de +0,28% e as estratégias de dólar/real com +0,11%. As estratégias de renda variável e de commodities tiveram pequenas rentabilidades negativas de -0,007% e -0,003% respectivamente. Nos mercados internacionais, as estratégias quantitativas do fundo tiveram rentabilidade negativa de -0,06%.

Em relação à atribuição de performance nas quatro teses de investimento no mês de fevereiro de 2017, as estratégias que tiveram a maior contribuição positiva no mês foram as estratégias da tese de Momento com rentabilidade de +0,40%. Enquanto que as estratégias das outras teses tiveram contribuições irrisórias, com rentabilidades de -0,04% na tese de Detecção de Fluxo; -0,04% na tese de Value e 0,00% na tese de Padrões de Curto Prazo.

Rentabilidade Teses - 2017		
Tese	Ano	Fevereiro
MOMENTUM	1.02%	0.40%
VALUE	0.02%	-0.04%
FLUXO	-0.21%	-0.04%
PADRÃO	-0.07%	0.00%
TESES	0,77%	0,32%

Caixa	1.96%	0.87%
Custos	-0.31%	-0.13%
Fundo	2,41%	1.05%
% CDI	123.41%	121.97%



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 ADOTADAS, 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, O FORMULÁRIO 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