

# BOZANO TOP CRÉDITO PRIVADO

## COMENTÁRIO MENSAL MARÇO 2017

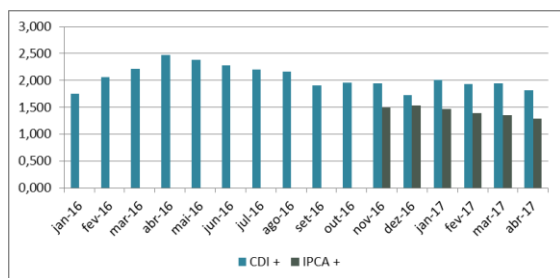
### Atribuição de performance

O fundo Bozano Top apresentou rentabilidade de 1,12% no mês de março, equivalente a 107% do CDI e acumulando 3,49% em 2017, equivalente a 115% do CDI. O carregamento dos ativos e a marcação a mercado da letra financeira do Banco Safra, contribuíram para performance positiva do fundo, enquanto que a abertura de taxa das debêntures de Cemig e Rodovia das Colinas afetaram negativamente o resultado. A retomada no apetite por ativos de crédito deve continuar gerando ganhos de marcação a mercado no fundo.

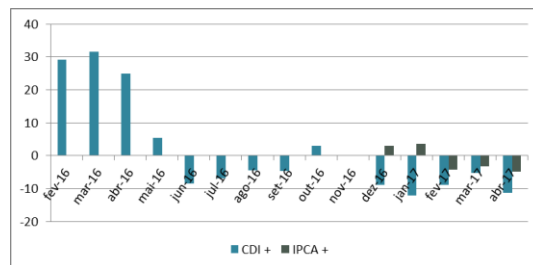
2017	Mensal		Anual	
	Carry	MTM	Carry	MTM
<b>CDBs</b>	0.18%	0.00%	0.53%	0.00%
<b>CRIs</b>	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
<b>Debêntures</b>	0.25%	-.02%	0.72%	0.05%
<b>DPGEs</b>	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
<b>FIDCs</b>	0.13%	0.00%	0.34%	0.00%
<b>Letras Financeiras</b>	0.49%	0.01%	1.38%	0.18%
<b>Notas Comerciais</b>	0.01%	0.00%	0.03%	0.00%
<b>Caixa</b>	0.09%		0.27%	
<b>TOP</b>	<b>1.12%</b>		<b>3.49%</b>	
<b>CDI</b>	<b>1.05%</b>		<b>3.03%</b>	
<b>% CDI</b>	<b>107%</b>		<b>115%</b>	

### Mercado de crédito

O spread médio das debêntures precificadas na amostra da Anbima apresentou novo fechamento e 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 mercado de capitais, em especial o de dívida corporativa, parece estar ganhando alguma tração no ano de 2017. Depois de um período com baixa atividade em função de grande incerteza tanto do lado dos investidores quanto dos eventuais tomadores de recursos, a melhora nas perspectivas econômicas vem resultando em maior dinamismo.

Ainda que a maior parte das emissões de dívida no ano tenha sido realizada no mercado internacional, por conta de condições favoráveis das medidas de prêmio de risco, o mercado local também vem apresentando fluxo razoável de operações.

O volume recorde de captação dos fundos de renda fixa contribuiu para a validação de um cenário mais positivo para o mercado de crédito, visto que esse é o segmento responsável pela maior parte da demanda das eventuais emissões. O ambiente mais favorável reflete-se também na liquidez do mercado secundário, que vem melhorando consistentemente.



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**

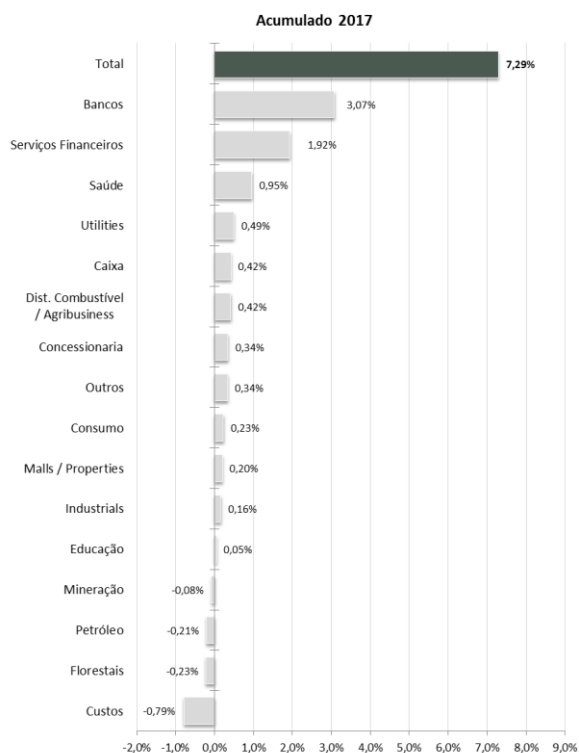
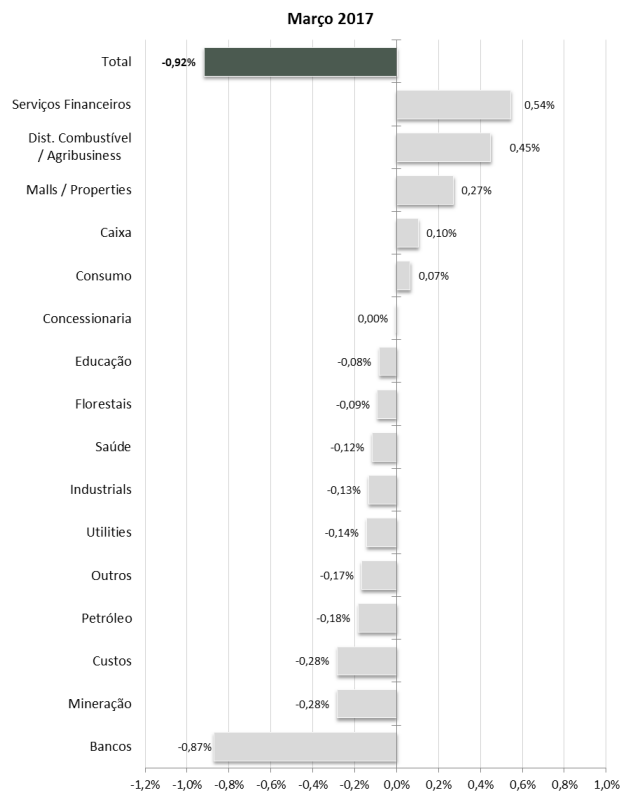
O Bozano Fundamental FIA encerrou o mês com desvalorização de 0,92%, superando o Ibovespa em 1,60%. No ano o fundo sobe 7,3% versus 7,9% do benchmark. Os destaques positivos do mês foram Ultrapar (+11%), Cetip (+5,9%) e o setor de shopping (Multiplan e Aliansce). Do lado negativo, observamos realizações maiores nos bancos (Itaú e Bradesco), Embraer e Cosan.

O Cade aprovou a fusão entre a BM&FBovespa e o Cetip com restrições, em linha com a nossa expectativa. A companhia se comprometeu a (i) estabelecer regras de acesso para prestação dos serviços de compensação, liquidação e central depositária para operações do mercado à vista de ações para terceiros e (ii) incluir no comitê de precificação, todos os produtos e serviços prestados pela companhia e garantir que o comitê será composto de modo a representar os diversos tipos de clientes, tanto grandes quanto médios e pequenos.

A nova companhia, denominada Bolsa Balcão Brasil (B3), será liderada pelo Sr. Gilson Finkelstain, até então CEO do Cetip e o conselho de administração terá dois membros independentes. Movimentos que enxergamos com bons olhos, em função do excelente trabalho realizado pelo Gilson no Cetip, tanto no desenvolvimento de novos produtos e serviços quanto no controle de custos. Já os membros independentes do conselho demonstram uma maturidade da companhia, criticada no passado pelo plano de remuneração muito vantajoso para os principais executivos, sem metas/contrapartidas adequadas.

Continuamos muito confiantes na nossa tese de investimento, a fusão cria um *player* único no mundo, verticalizando todo o processo de transação nas plataformas de Bolsa e Balcão, aumentando as barreiras de entrada, rentabilidade e abrindo espaço para uma série de novos produtos e serviços em um mercado com grande potencial de crescimento. Mesmo com a valorização recente, enxergamos ainda um retorno real acima de 10%.

Ainda no mês de março, realizamos o desinvestimento de Porto Seguro. Continuamos acreditando nas diversas vantagens competitivas da companhia, porém o mercado de seguros de automóveis esta se deteriorando de forma mais acelerada do que imaginávamos. Adicionalmente, as iniciativas de ganho de eficiência estão caminhando mais lentamente do que o previsto. Dessa forma, a revisão das nossas estimativas reduziu sensivelmente o nosso retorno esperado.



# BOZANO QUANT FIM

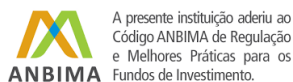
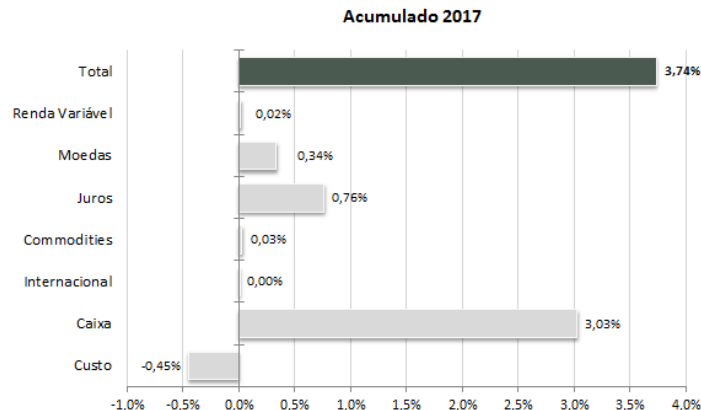
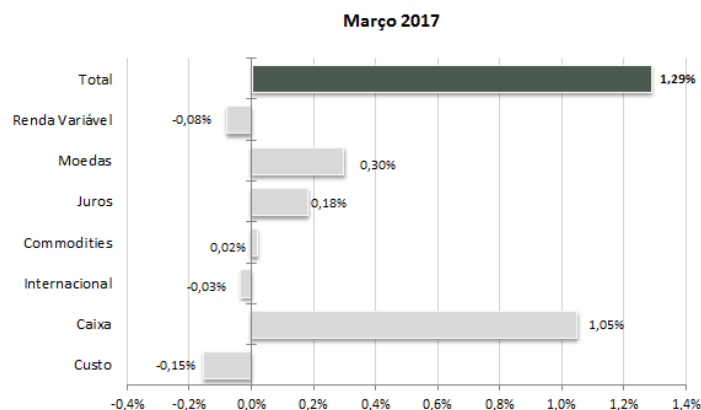
## COMENTÁRIO MENSAL MARÇO 2017

### Atribuição de performance

No mês de março de 2017 o fundo Bozano Quant FIM apresentou rentabilidade de +1,29% (122,68% CDI). Deste total, +0,39% foram provenientes das estratégias quantitativas do fundo; -0,15% dos custos operacionais e +1,05% do caixa. Neste mês, em termos de atribuição de performance, as estratégias Brasil tiveram rentabilidade positiva de +0,42%. Deste resultado, as estratégias que tiveram a maior contribuição positiva foram as atreladas ao dólar/real com rentabilidade de +0,30%; as estratégias de juros com +0,18% e as de commodities que rentabilizaram +0,02%. As estratégias de renda variável tiveram rentabilidade negativa de -0,08%. Nos mercados internacionais, as estratégias quantitativas do fundo tiveram rentabilidade de -0,03%.

Em relação à atribuição de performance nas quatro teses de investimento no mês de março de 2017, todas tiveram contribuição positiva no mês com rentabilidades de +0,14% na tese de Padrões de Curto Prazo; +0,12% na tese de Detecção de Fluxo; +0,07% da tese de Value e +0,06% na tese de Momento.

Rentabilidade Teses - 2017		
Tese	Ano	Março
MOMENTUM	1.08%	0.06%
VALUE	0.13%	0.07%
FLUXO	-0.06%	0.12%
PADRÃO	0.01%	0.14%
<b>TESES</b>	<b>1.16%</b>	<b>0,39%</b>
Caixa	3.03%	1.05%
Custos	-0.45%	-0.15%
<b>Fundo</b>	<b>3.74%</b>	<b>1.29%</b>
<b>% CDI</b>	<b>123.35%</b>	<b>122.68%</b>



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 ACCARREAR 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](http://WWW.INTRAG.COM.BR)