

Atribuição de performance

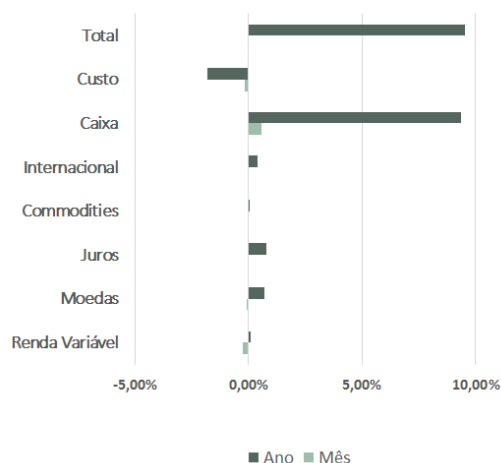
No mês de novembro de 2017 o fundo Bozano Quant FIM apresentou rentabilidade de +0,00% (0,00% do CDI). Deste total, -0,41% foram provenientes das estratégias quantitativas do fundo; -0,16% dos custos operacionais e +0,57% do caixa. Neste mês, em termos de atribuição de performance, as estratégias Brasil tiveram rentabilidade negativa de -0,38%. Deste resultado, as estratégias de renda variável foram os principais detratores do mês com rentabilidade de -0,27%. As estratégias de dólar/real e juros apresentaram rentabilidade de -0,08% e -0,03% respectivamente. No mercado internacional, as estratégias quantitativas do fundo tiveram pequena de rentabilidade negativa de -0,03%.

Em relação à atribuição de performance nas quatro teses de investimento. As estratégias que tiveram maior contribuição positiva no mês foram as estratégias da tese de Value com rentabilidade de +0,05%. Deste resultado, as estratégias de Value Brasil tiveram rentabilidade positiva de +0,24%, ao passo que, as estratégias internacionais deste estilo tiveram rentabilidade negativa de -0,19%. O que ratifica o ganho diversificação que buscamos no fundo, pois a estratégias Brasil dentro deste estilo balancearam as perdas das estratégias internacionais, terminando o mês com um rentabilidade positiva nessa tese de investimento.

As estratégias da tese de Padrões de Curto Prazo tiveram pequena rentabilidade positiva de +0,01%. No entanto, as estratégias da tese Momento e Detecção de Fluxo tiveram um mês difícil apresentando rentabilidade de -0,41% e -0,05%. Sendo que a maior contribuição negativa veio das estratégias de Momento Brasil que tiveram rentabilidade -0,42% que foram afetadas pela descompressão dos ativos Brasil nos últimos dias do mês de novembro devido à incerteza política.

Breakdown Rentabilidade		
Tipo	Mês	Ano
Renda Variável	-0.27%	0.08%
Moedas	-0.08%	0.70%
Juros	-0.03%	0.79%
Commodities	0.00%	0.03%
Internacional	-0.03%	0.40%
Caixa	0.57%	9.34%
Custo	-0.16%	-1.83%
Total	0.00%	9.51%
% CDI	0.00%	101.85%

Atribuição de Performance: Classe de Ativos



Rentabilidade Teses: Novembro de 2017			
Tese	Total	Brasil	Internacional
MOM	-0.41%	-0.42%	0.00%
VALUE	0.04%	0.24%	-0.19%
FLUXO	-0.05%	-0.15%	0.10%
PADRÃO	0.01%	-0.04%	0.06%
TOTAL	-0.41%	-0.37%	-0.03%

Rentabilidade Teses: Acumulado de 2017			
Tese	Total	Brasil	Internacional
MOM	0.81%	0.84%	-0.03%
VALUE	-0.20%	-0.04%	-0.16%
FLUXO	1.22%	0.76%	0.46%
PADRÃO	0.13%	0.00%	0.12%
TOTAL	1.96%	1.56%	0.40%

BOZANO FUNDAMENTAL FIA

COMENTÁRIO MENSAL NOVEMBRO 2017

Atribuição de performance

O Bozano Fundamental FIA encerrou o mês com desvalorização de 3,81%. No ano o fundo acumula um retorno de 17,23%, sendo 2,27% inferior ao IBOVESPA. Vale destacar a expressiva valorização do setor de mineração no mês e no ano, (VALE3: 9,47% em novembro e 41,40% em 2017). O setor tem um peso de quase 10% no Ibovespa, explicando parte relevante da movimentação.

No mês, os destaques positivos do portfólio foram os setores de Energia (EQTL3: 4,84%; ENGI11: 2,43%) e Educação (ANIM3: 5,74%). Do lado negativo, observamos realizações maiores em Consumo (LAME4: -15,64% e HGTX3 -12,17%), Alimentos (BRFS3: -13,04%) e Distribuição de Combustível (UGPA3: -10%).

Os ativos de risco apresentaram incremento significativo de volatilidade no mês de novembro. Tal fato ocorreu na esteira de um ambiente mais desafiador para o Governo aprovar a reforma da previdência e seguir com a agenda de privatização da Eletrobrás. Independente do timing das aprovações (2018 ou 2019), seguimos construtivos com o cenário, particularmente pela proximidade de um ano eleitoral, onde o debate no campo econômico necessariamente seguirá um curso reformista.

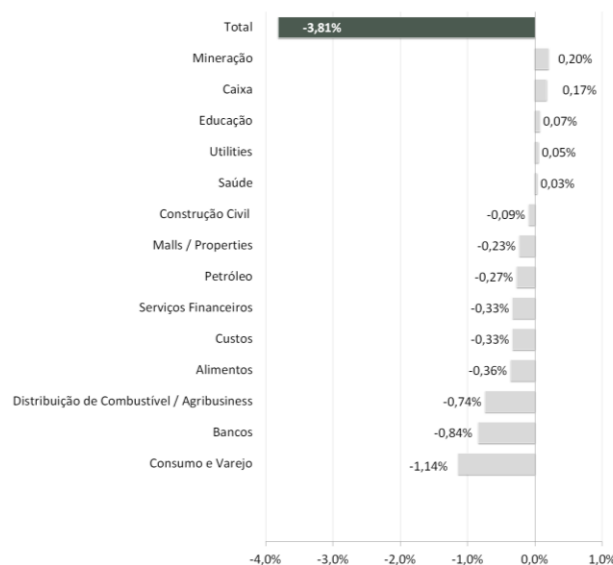
O mês também foi marcado pelos resultados referentes ao 3T17 das nossas investidas. Na carta anterior comentamos mais no detalhe o resultado das Lojas Americanas e dos Bancos Itaú e Bradesco. Dedicaremos o espaço abaixo para as empresas do setor de Energia (15% do fundo) e Ultrapar (5%).

Nesse mês de novembro seguimos com exposição alta às utilities, especialmente em distribuição de energia, via Equatorial e Energisa. As duas companhias apresentam perfis operacionais parecidos, com ativos bem geridos e retornos atraentes. Em novembro, a Aneel revisou preliminarmente as premissas usadas para determinar o WACC regulatório de distribuição, subindo o índice de 7,24% para 7,71%, melhorando o retorno esperado das duas empresas.

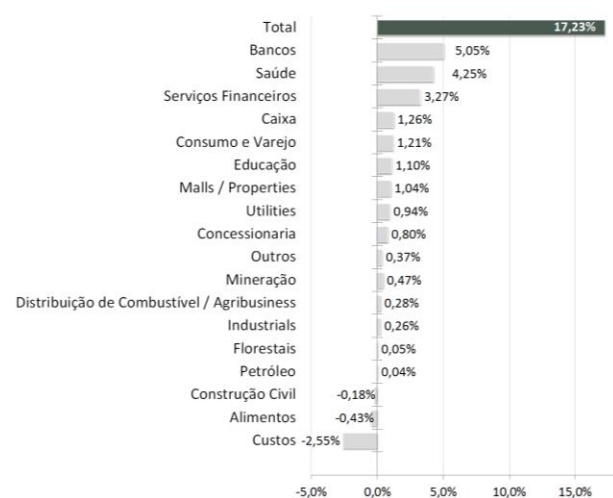
O 3T17 foi marcado nos dois casos por modestos crescimentos de volume em suas áreas de concessão, junto com melhoras incrementais de seus níveis de perdas não técnicas. Na Equatorial também vimos uma queda de sua PDD para níveis históricos, marcando a implementação exitosa de seu novo sistema de cobrança. Continuamos confiantes na execução robusta e nas oportunidades de alocação de capital das duas companhias em um ambiente regulatório particularmente favorável de um ponto de vista histórico.

A Ultrapar reportou forte resultado, com crescimento de EBITDA consolidado de 20% YoY no trimestre. Contudo, no que tange a Ipiranga, na conferência de resultado, a companhia direcionou para um ambiente de mercado mais desafiador do que estimavam no início do ano, incentivando aos analistas a olharem mais para números de 2018 do que do 4T17. Seguimos acreditando na capacidade da Ipiranga crescer EBITDA na ordem de dois dígitos, com preservação de ROIC, ao longo dos próximos anos.

Novembro 2017



Acumulado 2017



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, OFORNULÁRIO 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