

**Solana Long Short** +1.18%  
FIC de FIM

**Solana Absolutto** +8.67%  
FIC de FIM

Ibovespa +11.22%

Vol 30D Ibovespa 19.81%

USDBRL 1.12%

CDI +1.11%

IPCA+Yield IMAB +0.90%

Indicadores referentes ao mês de julho 2016. Fonte: Bloomberg, ANBIMA, Solana

## CENÁRIO

Em geral as bolsas de valores no mundo registraram performances positivas ao longo do mês de julho: S&P +3.6%, DAX +6.8%, FTSE +3.4% e NKY +6.4% são alguns exemplos, além dos +11.2% do Ibovespa. Acreditamos que a procura global por rentabilidade em um mundo onde os títulos de longo prazo de uma série de países (como Alemanha, Suíça e Japão, entre outros) negociam a taxas negativas, tenha sido determinante para a performance da classe de ações. Investidores ávidos para remunerar seus recursos têm procurado mercados e ativos diferentes dos tradicionais em busca de oportunidades de investimento.

Além disso, o PIB norte americano referente ao segundo trimestre do ano ficou abaixo das estimativas do mercado, levando a uma depreciação pontual do dólar e a uma queda nas estimativas de aumento de juros por parte do *Federal Reserve* ainda este ano, o que é positivo para as ações de forma geral, mas especialmente para os mercados emergentes e as *commodities*. Uma boa safra de resultados das empresas nos Estados Unidos (até então), uma leve depreciação da moeda chinesa, e uma eleição favorável ao governo no Japão também contribuíram para este cenário propositivo. Nem mesmo o fechamento para resgate de fundos imobiliários ingleses, o terrível atentado em Nice, ou o golpe militar frustrado na Turquia foram suficientes para desanimar os investidores ao redor do mundo.

O cenário político-econômico brasileiro também foi benéfico. No principal evento do mês, a definição da meta fiscal de 2017, prevaleceu a visão do time econômico resultando no objetivo de R\$139 bilhões de déficit. Apesar de elevado, o receio do mercado financeiro era de que este número ficasse por volta de R\$ 170 bilhões, o que causaria a leitura de que na disputa entre forças internas do governo, o fator político estaria prevalecendo sobre o fator econômico. A renúncia de Eduardo Cunha como presidente da Câmara dos Deputados também foi um fator positivo, uma vez que a casa vivia um estado disfuncional desde o afastamento do deputado da presidência da mesma. Rodrigo Maia foi eleito o novo presidente, o que também foi bem recebido pelos investidores uma vez que o deputado compõe a base do governo e está alinhado com seus objetivos.

O Banco Central atuou quase que diariamente no câmbio através de consecutivas operações de *swap* reverso com o objetivo de diminuir o estoque deste instrumento em seu balanço (e também para frear a contínua apreciação do Real). O Copom, por sua vez, manteve a taxa básica de juros em 14.25% a.a., em linha com as estimativas do mercado, contribuindo para mais uma queda na curva futura de juros (18 pontos base para o Janeiro21).

Por fim, tivemos a confirmação por parte de Monica Moura e João Santana, segundo a imprensa, de que receberam pagamentos do caixa dois do PT relativos à dívida de campanha nos últimos pleitos presidenciais, o que reforçou o cenário base de que o Senado deve ratificar o processo de impeachment iniciado na Câmara dos Deputados.

No âmbito micro econômico, o evento mais marcante foi o anúncio da venda da participação da Camargo Corrêa na CPFL Energia para a empresa chinesa State Grid. O preço acordado implica em um prêmio significativo em relação às cotações que as ações da empresa vinham negociando no mercado, contribuindo para a valorização de todo setor de energia elétrica ao longo do mês. Outro marco foi a aprovação, por parte do Conselho de Administração da Estácio, da proposta de fusão com a Kroton, após mais uma revisão na relação de troca das ações das duas empresas.

A elevada concentração de investidores em estratégias semelhantes, como posições vendidas em Sul América, Natura, e Taesa cobrou seu preço. Resultados trimestrais em linha ou marginalmente melhores do que as estimativas dos analistas levaram a grandes valorizações destas ações à medida que estes investidores desfaziam suas estratégias, movimento conhecido como *short squeeze*.

**Solana Long Short** +1.18%  
FIC de FIM

**Solana Absolutto** +8.67%  
FIC de FIM

Ibovespa +11.22%

Vol 30D Ibovespa 19.81%

USDBRL 1.12%

CDI +1.11%

IPCA+Yield IMAB +0.90%

Indicadores referentes ao mês de julho 2016. Fonte: Bloomberg, ANBIMA, Solana

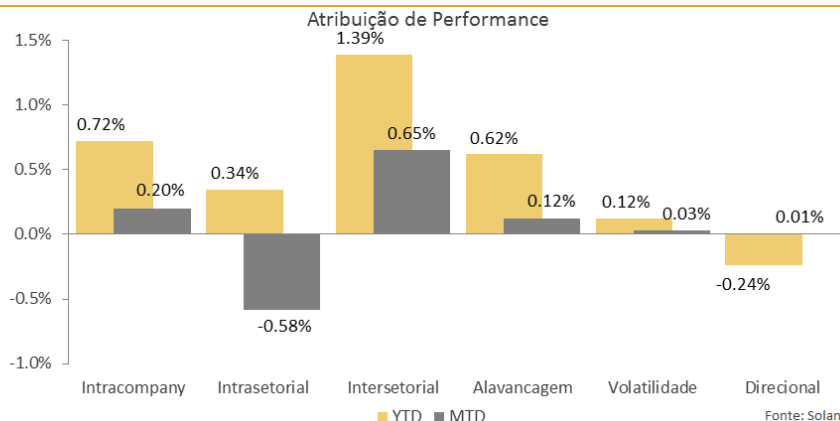
**SOLANA LONG & SHORT: PERFORMANCE ATTRIBUTION**

Long Short FIC FIM			
	Mês	Ano	Início <sup>1</sup>
Fundo	1.18%	8.03%	42.47%
CDI	1.11%	7.90%	37.45%
Ibovespa	11.22%	32.20%	5.79%

Fonte: CETIP, Bloomberg, Solana. (1) Desde 30/10/2013.

Solana Long and Short	
Estratégia	PnL MTD
USIM5 x IND	0.47%
Direcional PMAM3	0.24%
RUMO3 x IND	0.21%
VVAR11 x NATU3	-0.40%
IND x TAEE11	-0.38%
Fence SUZB5	-0.20%

Fonte: Solana


**Destaques Positivos:**
**USIM5 x IND** 0.47%

As ações preferenciais da Usiminas subiram 90% no mês de julho, refletindo a melhora do sentimento dos investidores para com a economia brasileira. Com grande alavancagem operacional, a Usiminas é uma das empresas que mais se beneficiam de uma retomada do crescimento do PIB, o que passou a ser parcialmente precificado pelo mercado ao longo do mês.

**Direcional PMAM3** 0.24%

Em julho, as ações da Paranapanema subiram 34%, recuperando perdas acumuladas em 2016. A dinâmica do mercado de cobre continua favorável aos transformadores, com o anúncio ao longo do mês da conclusão de acordos comerciais para que a tarifa de transformação do cobre suba de 100 para 102 dólares por tonelada nos próximos 12 meses. Apesar do aumento ser pequeno (+2%), o acordo é emblemático pois indica que o mercado de concentrado de cobre segue sobre ofertado, situação que deve perdurar por algum tempo, dado que não há investimento em novas capacidades de transformação de cobre no mundo.

**RUMO3 x IND** 0.21%

As ações da Rumo continuaram a apresentar uma boa performance no mês de julho. A expectativa de um resultado mais fraco no segundo trimestre, em decorrência da quebra de safra e da redução do volume de grãos exportados no período, foi compensada por um ambiente político mais favorável à renovação de suas concessões. Nas últimas semanas, diferentes áreas do governo expressaram o interesse na renovação dos ativos e na necessidade de medidas de curto prazo para a retomada dos investimentos. Acreditamos que, uma vez finalizado o processo de impeachment no Senado, o governo deverá apresentar medidas para a renovação e o desenvolvimento de projetos já divulgados.

**Destaques Negativos:**
**VVAR11 x NATU3** -0.40%

As ações da Via Varejo apresentaram queda de 10% no mês de julho, consequência do fraco resultado reportado referente ao 2º trimestre de 2016. Apesar de apresentar uma pequena elevação nas vendas frente ao mesmo período de 2015, as despesas gerais e comerciais continuaram pesando nas margens da empresa. A despesa financeira maior do que a esperada e o pior resultado da subsidiária Cnova levaram a Via Varejo a reportar um forte prejuízo no período. Já as ações da Natura valorizaram-se cerca de 30% em julho, depois da divulgação do resultado referente ao 2º trimestre de 2016. A aparente estabilização das operações no Brasil aliada a uma posição técnica favorável de suas ações levou as mesmas a uma rápida valorização.

**IND x TAEE11** -0.38%

As ações da Taesa subiram 35% em julho. Acreditamos que esta alta esteja relacionada ao grande volume de ações vendidas no mercado (verificada através do volume de ações alugadas). Continuamos acreditando na desvalorização de suas ações, uma vez que, segundo nossos cálculos, as mesmas estão negociando a uma TIR (Taxa Interna de Retorno) real de cerca de 2.0%, enquanto as NTN-Bs do Tesouro Nacional com *duration* similar, negociam a aproximadamente 6.0%.

**Fence SUZB5** -0.20%

No mês de julho, as ações preferenciais da Suzano caíram 12%, impactadas por novas quedas no preço da celulose na Europa e na China em um momento em que o mercado esperava uma continuidade no movimento de alta de preços iniciado em maio. Embora a dinâmica de preço de celulose seja negativa, acreditamos que a empresa continue gerando caixa de forma significativa, mesmo em um cenário de maior *stress* no câmbio e no preço de celulose.

**Solana Long Short** +1.18%  
FIC de FIM

**Solana Absolutto** +8.67%  
FIC de FIM

Ibovespa +11.22%

Vol 30D Ibovespa 19.81%

USDBRL 1.12%

CDI +1.11%

IPCA+Yield IMAB +0.90%

Indicadores referentes ao mês de julho 2016. Fonte: Bloomberg, ANBIMA, Solana

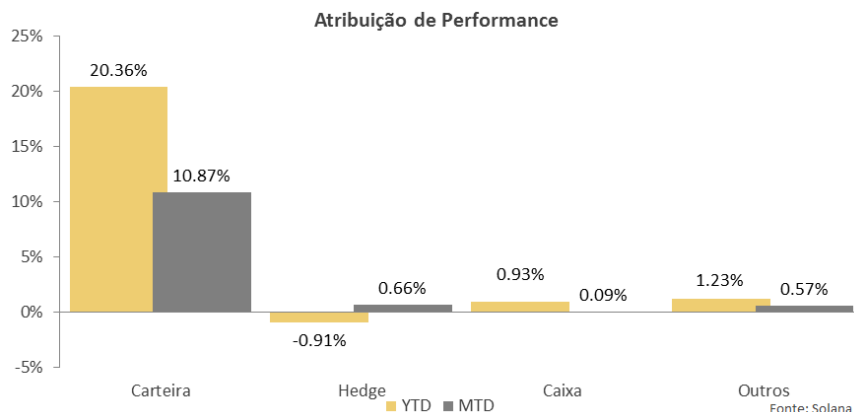
## SOLANA ABSOLUTTO: PERFORMANCE ATTRIBUTION

Solana Absolutto FIC FIM			
	Mês	Ano	Início <sup>2</sup>
Fundo	8.67%	15.76%	29.49%
CDI	1.11%	7.90%	37.40%
IPCA+YIMAB	0.90%	8.98%	47.53%
Ibovespa	11.22%	32.20%	5.63%

Fonte: CETIP, Bloomberg, Solana. (\*) Desde 31/10/2013.

Solana Absolutto	
Estratégia	PnL MTD
PMAM3	4.40%
RUMO3	2.13%
ITSA4	1.91%
TAAE11	-2.92%
TIET11	-1.21%
SUZB5	-0.90%

Fonte: Solana



### Destaques Positivos:

**PMAM3** 4.40%

Em julho, as ações da Paranapanema subiram 34%, recuperando perdas acumuladas em 2016. A dinâmica do mercado de cobre continua favorável aos transformadores, com o anúncio ao longo do mês da conclusão de acordos comerciais para que a tarifa de transformação do cobre suba de 100 para 102 dólares por tonelada nos próximos 12 meses. Apesar do aumento ser pequeno (+2%), o acordo é emblemático pois indica que o mercado de concentrado de cobre segue sobre ofertado, situação que deve perdurar por algum tempo, dado que não há investimento em novas capacidades de transformação de cobre no mundo.

**RUMO3** 2.13%

As ações da Rumo continuaram a apresentar uma boa performance no mês de julho. A expectativa de um resultado mais fraco no segundo trimestre, em decorrência da quebra de safra e da redução do volume de grãos exportados no período, foi compensada por um ambiente político mais favorável à renovação de suas concessões. Nas últimas semanas, diferentes áreas do governo expressaram o interesse na renovação dos ativos e na necessidade de medidas de curto prazo para a retomada dos investimentos. Acreditamos que, uma vez finalizado o processo de impeachment no Senado, o governo deverá apresentar medidas para a renovação e o desenvolvimento de projetos já divulgados.

**ITSA4** 1.91%

As ações da Itaúsa subiram 10% no mês, seguindo a performance positiva dos bancos (BBAS3 +23%, BBDC4 +13%, ITUB4 +12%). Acreditamos que a performance esteja relacionada à visão mais otimista sobre as perspectivas para a política e economia brasileira, uma vez que os resultados dos bancos ainda devem apresentar deterioração nos próximos trimestres, principalmente em função do alto índice de inadimplência.

### Destaques Negativos:

**TAAE11** -2.92%

Posição vendida. As ações da Taesa subiram 35% em julho. Acreditamos que esta alta esteja relacionada ao grande volume de ações vendidas no mercado (verificada através do volume de ações alugadas). Continuamos acreditando na desvalorização de suas ações, uma vez que, segundo nossos cálculos, as mesmas estão negociando a uma TIR (Taxa Interna de Retorno) real de cerca de 2.0%, enquanto as NTN-Bs do Tesouro Nacional com duration similar, negociam a aproximadamente 6.0%.

**TIET11** -1.21%

Posição vendida. As units da AES Tiete subiram 16% no mês de julho. Acreditamos que a alta das ações seja resultado da recente alta do preço de energia no mercado livre e do preço *spot*. Segundo nossos cálculos, no patamar atual, as ações refletem um preço de energia de longo prazo de R\$180/MWh, o que aparenta ser alto dada a sobreoferta estrutural de energia para os próximos anos.

**SUZB5** -0.90%

No mês de julho, as ações preferenciais da Suzano caíram 12%, impactadas por novas quedas no preço da celulose na Europa e na China em um momento em que o mercado esperava uma continuidade no movimento de alta de preços iniciado em maio. Embora a dinâmica de preço de celulose seja negativa, acreditamos que a empresa continue gerando caixa de forma significativa, mesmo em um cenário de maior stress no câmbio e no preço de celulose.

**Solana Long Short** +1.18%  
FIC de FIM

**Solana Absolutto** +8.67%  
FIC de FIM

Ibovespa +11.22%

Vol 30D Ibovespa 19.81%

USDBRL 1.12%

CDI +1.11%

IPCA+Yield IMAB +0.90%

Indicadores referentes ao mês de julho 2016. Fonte: Bloomberg, ANBIMA, Solana

## SOLANA LONG & SHORT FIC FIM

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Acum. Ano	Acum. Início			
<b>2013</b>																	
<b>FUNDO</b>													0.1%	-0.3%	0.9%	0.7%	0.7%
% CDI													319.3%	-	115.5%	45.4%	45.4%
<b>2014</b>	1.4%	1.6%	0.2%	0.7%	1.6%	1.2%	1.8%	0.4%	0.8%	1.6%	1.4%	0.7%	14.4%	15.2%			
% CDI	172.6%	209.4%	30.7%	90.6%	189.9%	146.5%	186.6%	45.6%	90.4%	166.0%	168.4%	77.1%	133.4%	121.6%			
<b>2015</b>	1.0%	1.4%	0.5%	-0.1%	2.1%	1.9%	1.4%	1.5%	0.1%	-0.2%	2.1%	2.0%	14.5%	31.9%			
% CDI	105.6%	170.2%	52.0%	-	214.4%	177.3%	115.7%	132.6%	9.0%	-	203.0%	168.4%	109.4%	116.4%			
<b>2016</b>	1.2%	1.2%	-0.3%	2.3%	0.8%	1.4%	1.2%								8.0%	42.5%	
% CDI	112.9%	119.2%	-	218.8%	75.6%	117.2%	106.9%								101.6%	113.3%	

Rentabilidades referentes ao período desde a constituição do fundo em 30/10/2013. Rentabilidade líquida de administração e performance e bruta de impostos.

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura.

## SOLANA ABSOLUTTO FIC FIM

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Acum. Ano	Acum. Início			
<b>2013</b>																	
<b>FUNDO</b>														1.1%	-1.8%	-0.8%	-0.8%
IPCA+Yield IMAB														1.0%	1.2%	2.2%	2.2%
IBOV <sup>1</sup>														-3.3%	-1.9%	-5.1%	-5.1%
<b>2014</b>	-5.5%	0.6%	2.9%	2.3%	2.8%	3.2%	1.1%	3.1%	-2.2%	2.4%	1.4%	-2.7%	9.5%	8.7%			
IPCA+Yield IMAB	1.3%	1.1%	1.2%	1.3%	1.1%	0.8%	0.7%	0.6%	0.8%	1.0%	0.9%	1.2%	12.6%	15.1%			
IBOV <sup>1</sup>	-7.5%	-1.1%	7.1%	2.4%	-0.8%	3.8%	5.0%	9.8%	-11.7%	0.9%	0.2%	-8.6%	-2.9%	-7.8%			
<b>2015</b>	-4.3%	2.1%	0.7%	2.2%	0.7%	0.8%	-2.4%	-3.7%	-3.4%	9.31%	0.81%	0.90%	2.9%	11.9%			
IPCA+Yield IMAB	1.4%	1.5%	1.9%	1.5%	1.2%	1.3%	1.3%	1.0%	1.0%	1.3%	1.4%	1.6%	17.6%	35.4%			
IBOV <sup>1</sup>	-6.2%	10.0%	-0.8%	9.9%	-6.2%	0.6%	-4.2%	-8.3%	-3.4%	1.80%	-1.63%	-3.92%	-13.3%	-20.1%			
<b>2016</b>	-4.0%	0.7%	3.5%	3.8%	0.3%	2.35%	8.67%								15.8%	29.5%	
IPCA+Yield IMAB	1.7%	1.5%	1.2%	1.0%	1.2%	1.13%	0.90%								9.0%	47.5%	
IBOV <sup>1</sup>	-6.8%	5.9%	17.0%	7.7%	-10.1%	6.3%	11.2%								32.2%	5.6%	

<sup>1</sup>Este indicador é mera referência econômica e não parâmetro objetivo do fundo. O fundo incorporou o fundo SOLANA ABSOLUTTO II CDI FIC FIM no fechamento do dia 08/05/2015.

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Rentabilidades referentes ao período desde a constituição do fundo em 31/10/2013, líquidas de taxas de administração e performance e bruta de impostos.

## CONTATO

**Solana Gestora de Recursos Ltda.**  
Rua Bandeira Paulista 702, 12º andar - Cj. 122  
Itaim | São Paulo 04532-002 | Tel. +55-11-3250-4000  
www.solanacapital.com.br | contato@solanacapital.com.br

**BEM - Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda**  
Núcleo Cidade de Deus, s/n, Prédio Prata, 4º andar  
Vila Yara | Osasco - SP | Tel: +55-11-3684-9432  
www.bradescobemdtvm.com.br | centralbemdtvm@bradesco.com.br



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

DISCLAIMER: As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento ao aplicar os seus recursos. | A Solana Gestora de Recursos Ltda. não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. | 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 Créditos - FGC. | Não obstante a diligência do gestor em selecionar as melhores opções de investimento, a carteira do fundo está, por sua própria natureza sujeita às flutuações de preços/ cotações de seus ativos, além de riscos de crédito e liquidez o que pode acarretar perda patrimonial do fundo. | A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura | Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. | Os fundos de ações com renda variável podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. | Em atendimento à Instrução CVM nº 465, desde 02/05/2008, este fundo deixou de apurar sua rentabilidade com base na cotação média das ações e passou a fazê-lo com base na cotação de fechamento. Assim comparações de rentabilidade devem utilizar, para períodos anteriores a 02/05/2008, a cotação média dos índices de ações e, para períodos posteriores a esta data, a cotação de fechamento. | Este material tem o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada pela Solana, não deve ser considerado como oferta de venda de cotas de fundos de investimento ou de qualquer título ou valor mobiliário e não constitui o prospecto previsto na Instrução CVM 409 ou no Código de Auto-Regulação da ANBIMA | A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. | A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. | Este Fundo utiliza 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 quotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado, implicando na ocorrência de patrimônio líquido do Fundo e a consequente obrigação do quotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do Fundo. | O Fundo está autorizado a realizar aplicações em ativos no exterior. | O fundo SOLANA ABSOLUTTO FIC FIM incorporou o fundo SOLANA ABSOLUTTO II CDI FIC FIM no fechamento do dia 08/05/2015