

**Solana Long Short** +1.29%  
FIC de FIM

**Solana Absolutto** +2.70%  
FIC de FIM

Ibovespa +1.03%

Vol 30D Ibovespa 15.82%

USDBRL -0.68%

CDI +1.21%

IPCA+Yield IMAB +1.05%

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

## CENÁRIO

O mês que consagrou o sucesso das Olimpíadas, sediada no Rio de Janeiro, ficou marcado na história pelo fim do processo de impeachment de Dilma Rousseff e a consequente nomeação de Michel Temer como presidente do Brasil. Com uma votação folgada de 61 votos a favor e 20 contra, o Senado brasileiro julgou que a ex-presidente cometeu um (ou mais) crime(s) de responsabilidade. A alta de 1.0% do Ibovespa no mês de agosto não reflete a mudança diametral nos cenários econômicos traçados pelos investidores. No entanto, muito deste otimismo vinha sendo precificado, gradativamente, ao longo dos últimos meses. No ano, a bolsa registra uma valorização de 33.6%.

Ações ligadas diretamente ao governo estiveram, mais uma vez, entre os destaques do período (ELET6 +27.9%, BBAS3 +11.0% e PETR4 +8.3%, esta última também favorecida pela alta de 10.8% no preço *spot* do barril de petróleo tipo *Brent*), em linha com a visão de um governo mais ortodoxo. Dentre as ações que detraíram rentabilidade do índice no mês destacamos: CIEL3 -8.6% (perspectivas de uma concorrência mais agressiva), LREN3 -6.0% (vendas no terceiro trimestre aparentemente impactadas pelas Olimpíadas) e VALE5 -3.6% (minério de ferro em Quingdao estável em torno de USD59/t, somado a um movimento de realização de lucros na ação após uma alta de mais de 100% nos últimos 6 meses). Além disso tivemos, em meados de agosto, o fim da safra de resultados referente ao segundo trimestre deste ano, que gerou impactos pontuais nas ações cujos números divulgados vieram significativamente acima ou abaixo das projeções do mercado. Dentre os destaques positivos ressaltamos: Gerdau, M. Dias Branco, Marcopolo, e Randon; e com resultados abaixo das estimativas: Cyrela, Gafisa, Porto Seguro, e Totvs.

O mês contou ainda com uma volatilidade atípica vinda do Banco Central norte americano, o *Federal Reserve*. Em meio a declarações que sugeriam uma alta eminente de juros, e outras que, assim como a ata referente à última reunião do *FED*, eram mais complacentes, os mercados de juros e moedas dançaram ao som de cada nota proferida. O consenso global parece se apoiar no entendimento de que a música da liquidez continuará sendo tocada pelos principais bancos centrais do mundo. No entanto, dependendo dos próximos dados de atividade e emprego dos Estados Unidos, o volume poderá ser reduzido. O potencial aumento de juros nos Estados Unidos é, ao nosso ver, um dos principais riscos de curto prazo para o investimento em países emergentes. Passado o evento do *Brexit* na Europa e considerando-se o momento atual de poucas notícias relevantes (ou preocupantes) vindas da China, somente a perspectiva de uma alta mais acentuada nos juros norte americanos parece ser suficiente para ameaçar o momento positivo que aqui se desenha.

Os índices de confiança, tanto da indústria como do consumidor, já deram sinais claros de que atingiram o fundo do poço, e vêm se recuperado gradativamente. O desemprego e o consumo (diretamente dependente da massa salarial dos empregados) ainda devem se deteriorar mais um pouco antes de uma recuperação efetiva, reflexo da traumática crise que estamos saindo.

O país depende agora, fundamentalmente, do êxito no ajuste fiscal para ancorar as expectativas inflacionárias, possibilitar a redução de juros e retomar definitivamente o caminho do crescimento. O mercado acionário, como de costume, se antecipa a estes movimentos e, contando com um cenário base mais benigno por parte dos investidores, os bancos de investimento encontram-se otimistas em função da série de ofertas de ações que deverão ser lançadas ao longo dos próximos meses. É um movimento positivo, que gera oportunidades de investimentos interessantes, tanto por parte de empresas já listadas que poderão ser negociadas a preços atrativos para captar mais recursos, como através de novas histórias de empresas não listadas que poderão acessar o mercado através de *IPOs* (*Initial Public Offering*) e que ajudarão o nosso ainda pequeno (em termos globais) mercado de ações a se desenvolver.

O vento mudou, o navio ainda carece de reparos estruturais, mas tudo indica que teremos uma grande jornada à frente.

**Solana Long Short** +1.29%  
FIC de FIM

**Solana Absolutto** +2.70%  
FIC de FIM

Ibovespa +1.03%

Vol 30D Ibovespa 15.82%

USDBRL -0.68%

CDI +1.21%

IPCA+Yield IMAB +1.05%

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

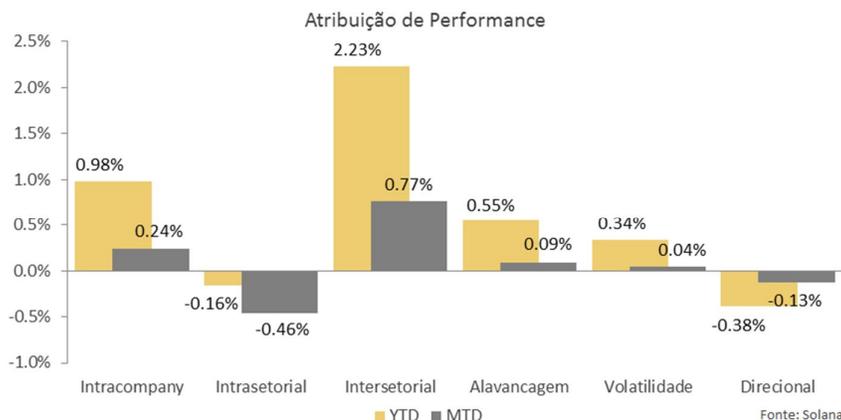
## SOLANA LONG & SHORT: PERFORMANCE ATTRIBUTION

Long Short FIC FIM			
	Mês	Ano	Início <sup>1</sup>
Fundo	1.29%	9.43%	44.31%
CDI	1.21%	9.21%	39.12%
Ibovespa	1.03%	33.57%	6.88%

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

Solana Long and Short	
Estratégia	PnL MTD
RUM03 x IND	0.32%
PETRA4 x CIEL3	0.24%
IND x TAAE11	0.16%
DIRR3 x GFSA3	-0.19%
BRML3 x IGTA3	-0.12%
Direcional PMAM3	-0.12%

Fonte: Solana



### Destaques Positivos:

**RUM03 x IND** 0.32%

As ações da Rumo apresentaram valorização de 18% no mês de agosto. Apesar do resultado trimestral abaixo das expectativas, pressionado pelo baixo volume de exportação de grãos no período, a empresa manteve seu *guidance* de EBITDA para o ano suportado pelo crescimento na movimentação de açúcar e em melhorias operacionais.

**PETRA4 x CIEL3** 0.24%

Em agosto, as ações preferenciais da Petrobras subiram 8.3%, em linha com a alta de 10.8% do petróleo no período. Além da recuperação no preço do petróleo, tivemos uma série de notícias positivas no período, com destaque para o anúncio da venda do campo de Carcará, a revisão no modelo de venda da BR Distribuidora, diversas melhorias no ambiente regulatório propostas pelo novo governo federal, além da forte geração de caixa reportada pela empresa ao divulgar o resultado do 2º trimestre de 2016. As ações da Cielo, por outro lado, caíram 8.6% no período influenciadas por notícias de que a Rede estaria com uma estratégia comercial mais agressiva, o que poderá pressionar as margens no setor.

**IND x TAAE11** 0.16%

As ações da Taesa recuaram 8.2% no mês, enquanto o Ibovespa subiu 1.0%. Acreditamos que o movimento das ações reflita dois principais fatores: 1) *valuation* extremamente esticado, em nossa opinião, e 2) possível *overhang* pela venda futura de 40.7m de units (aproximadamente R\$950m) pertencentes à Cemig e, potencialmente de outros acionistas. Continuamos acreditando na desvalorização das ações da Taesa, uma vez que, segundo nossos cálculos, as mesmas estão negociando a uma TIR (Taxa Interna de Retorno) real de cerca de 3.0%, enquanto as NTN-Bs do Tesouro Nacional com *duration* similar, negociam a aproximadamente 6.0%.

### Destaques Negativos:

**DIRR3 x GFSA3** -0.19%

As ações da Gafisa acumularam valorização de 30% nos três pregões subsequentes ao fato relevante que informou o mercado da contratação do Rothschild como assessor financeiro para auxiliar no processo de separação dos ativos da Tenda. Apesar de não trazer novidades sobre o andamento do processo, com a valorização repentina das ações de Gafisa o par atingiu seu limite máximo de perda e por isso foi desmontado.

**BRML3 x IGTA3** -0.12%

As ações da BR Malls sofreram com o aumento da inadimplência, o indicador de vendas nas mesmas lojas no campo negativo (-1,7%), e o resultado trimestral abaixo da expectativa do mercado, apresentando queda de 8% na receita líquida e de 64% no FFO versus o segundo trimestre de 2015. Já a Iguatemi apresentou um trimestre consistente com indicadores operacionais acima dos seus pares.

**Direcional PMAM3** -0.12%

As ações da Paranapanema caíram 17% no mês de agosto, devolvendo parte da valorização do mês anterior. Ao longo do mês, a empresa reportou o resultado referente ao 2º trimestre do ano, apresentando um EBITDA ajustado acima do esperado (+15% em comparação ao trimestre anterior), mas queimando caixa por conta da maior necessidade de investimento em capital de giro para compensar as reduções nas linhas de financiamento que ocorreram no período. Além disso, a empresa informou ao mercado que o Conselho de Administração aprovou uma capitalização de até 450 milhões de reais para melhorar a estrutura de capital. Acreditamos que as ações podem seguir pressionadas no curto prazo, até que a operação de aumento de capital seja concretizada.

**Solana Long Short** +1.29%  
FIC de FIM

**Solana Absolutto** +2.70%  
FIC de FIM

Ibovespa +1.03%

Vol 30D Ibovespa 15.82%

USDBRL -0.68%

CDI +1.21%

IPCA+Yield IMAB +1.05%

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

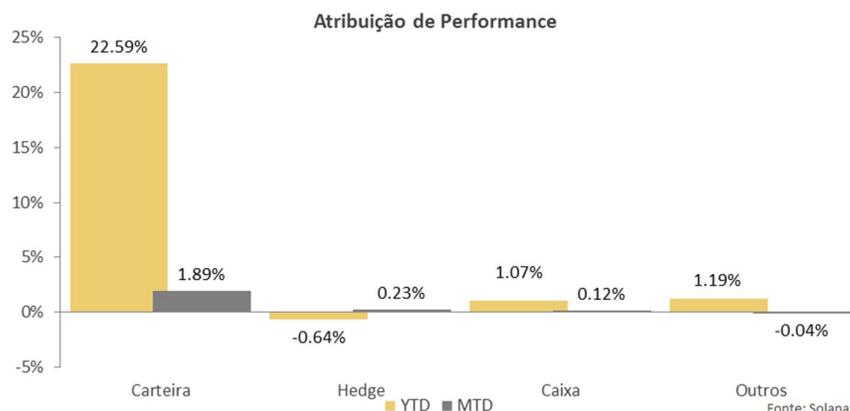
## SOLANA ABSOLUTTO: PERFORMANCE ATTRIBUTION

Solana Absolutto FIC FIM			
	Mês	Ano	Início <sup>2</sup>
Fundo	2.70%	18.89%	32.99%
CDI	1.21%	9.21%	39.07%
IPCA+YIMAB	1.05%	10.17%	49.13%
Ibovespa	1.03%	33.57%	6.72%

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

Solana Absolutto	
Estratégia	PnL MTD
RUM03	1.67%
TAE11	1.04%
CVCB3	0.80%
PMAM3	-1.59%
FIBR3	-0.64%
CCRO3	-0.25%

Fonte: Solana



### Destaques Positivos:

RUM03 1.67%

As ações da Rumo apresentaram valorização de 18% no mês de agosto. Apesar do resultado trimestral abaixo das expectativas, pressionado pelo baixo volume de exportação de grãos no período, a empresa manteve seu *guidance* de EBITDA para o ano suportado pelo crescimento na movimentação de açúcar e em melhorias operacionais.

TAE11 1.04%

Posição vendida. As ações da Taesa recuaram 8.2% no mês. Acreditamos que o movimento das ações reflita dois principais fatores: 1) *valuation* extremamente alto, em nossa opinião, e 2) possível *overhang* pela venda futura de 40.7m de units (aproximadamente R\$950m) pertencentes à Cemig e, potencialmente de outros acionistas. Continuamos acreditando na desvalorização das ações da Taesa, uma vez que, segundo nossos cálculos, as mesmas estão negociando a uma TIR (Taxa Interna de Retorno) real de cerca de 3.0%, enquanto as NTN-Bs do Tesouro Nacional com *duration* similar, negociam a aproximadamente 6.0%.

CVCB3 0.80%

As ações da CVC apresentaram valorização de 9.5% em agosto, considerando como preço inicial aquele precificado na oferta secundária de ações (R\$ 20.50/ação), que ocorreu em meados do mês. Os principais acionistas da CVC venderam parte de suas ações no mercado, no montante de R\$ 1.2 bilhão, com os investidores mostrando forte demanda pelos papéis. A empresa vem apresentando uma sólida performance operacional, mesmo nesse cenário econômico adverso em função, ao nosso ver, dos seguintes fatores: boa execução; ganhos de sinergia com a incorporação da Rextur; sólido balanço, e oportunidades de M&A.

### Destaques Negativos:

PMAM3 -1.59%

As ações da Paranapanema caíram 17% no mês de agosto, devolvendo parte da valorização do mês anterior. Ao longo do mês, a empresa reportou o resultado referente ao 2º trimestre do ano, apresentando um EBITDA ajustado acima do esperado (+15% em comparação ao trimestre anterior), mas queimando caixa por conta da maior necessidade de investimento em capital de giro para compensar as reduções nas linhas de financiamento que ocorreram no período. Além disso, a empresa informou ao mercado que o Conselho de Administração aprovou uma capitalização de até 450 milhões de reais para melhorar a estrutura de capital. Acreditamos que as ações podem seguir pressionadas no curto prazo, até que a operação de aumento de capital seja concretizada.

FIBR3 -0.64%

As ações da Fibria subiram 11.2% em agosto, recuperando parte das perdas dos meses anteriores, apesar da queda de 4.2% no preço da celulose na China no período. Nossa posição vendida em Fibria tinha como objetivo ser um *hedge* para as posições compradas em Suzano e Klabin, que subiram 2.8% e 0.8% em agosto, respectivamente. Acreditamos que a melhor performance relativa da Fibria no período pode ser explicada pelo fato dos ADRs da Fibria terem atingido no início do mês o menor patamar desde meados de 2012, quando a empresa emitiu ações para melhorar a estrutura de capital, o que atraiu um fluxo de investidores estrangeiros com uma visão de mais longo prazo.

CCRO3 -0.25%

Ao longo do mês de agosto algumas notícias influenciaram de forma negativa as ações da CCR que terminaram o período com queda de 9%. A notícia de que questionamentos do TCU poderiam atrasar a assinatura do aditivo contratual da Dutra e a possibilidade, não confirmada pela empresa, de uma emissão de ações para financiar a aquisição de ativos no mercado secundário foram as de maior relevância no período.

**Solana Long Short** +1.29%  
FIC de FIM

**Solana Absolutto** +2.70%  
FIC de FIM

Ibovespa +1.03%      Vol 30D Ibovespa 15.82%      USBRL -0.68%      CDI +1.21%      IPCA+Yield IMAB +1.05%

Indicadores referentes ao mês de agosto de 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%	
% 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%	1.3%									
% CDI	112.9%	119.2%	-	218.9%	75.6%	117.2%	106.9%	106.4%									

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%	2.4%	8.7%	2.7%								
IPCA+Yield IMAB	1.7%	1.5%	1.2%	1.0%	1.2%	1.1%	0.9%	1.0%								
IBOV <sup>1</sup>	-6.8%	5.9%	17.0%	7.7%	-10.1%	6.3%	11.2%	1.0%								

<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