

Solana Long Short +1.76%
FIC de FIM

Solana Absolutto +1.57%
FIC de FIM

Ibovespa -2.71%

Vol 30D Ibovespa 20.06%

USDBRL -4.75%

CDI +1.12%

IPCA+Yield IMAB +0.77%

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

CENÁRIO

No mês de dezembro, a bolsa seguiu o mau humor iniciado em novembro, após a eleição de Donald Trump para a presidência dos Estados Unidos. O Ibovespa chegou a acumular perda de 8% no mês, mas os últimos cinco pregões do ano foram positivos, levando o índice a encerrar o período com uma retração de 2.7%. Nem mesmo a recuperação no preço de algumas commodities foi suficiente para animar os investidores. O minério de ferro em *Qingdao* subiu 9.4% em dezembro e ainda assim as ações PNB da Vale caíram 9.7%. O petróleo tipo *Brent* subiu 8.2% no período (Influenciado pelo acordo entre países não membros da Opep para reduzir a produção diária de petróleo) e as ações PN da Petrobras retraíram 7.1%. O humor predominante dos investidores globais continuou sendo a procura por “abrigo” em países desenvolvidos, especialmente nos Estados Unidos (S&P subiu 1.8%), ficando à distância dos mercados emergentes. Esta aversão a países emergentes, como o Brasil, também decorreu do fato dos juros longos norte americanos continuarem subindo: as *treasuries* de 10 anos, por exemplo, passaram de 2.38% para 2.45% a.a. ao longo do período (com pico em 2.60%), fazendo com que o custo da dívida destes países subisse, especialmente os mais endividados.

Apesar deste panorama global, continuamos acreditando que o Brasil deverá seguir seu próprio rumo, descolando desta tendência de alta de juros, em função de sua dinâmica interna. Após anos de heterodoxia econômica, a volta da ortodoxia implementada pelo novo governo deve possibilitar uma queda mais acentuada da taxa básica de juros. Tal fato ficou mais evidente após os comunicados do Banco Central do Brasil ao longo do mês, que sugeriram que o caminho está aberto para uma aceleração da queda de juros em janeiro. Fato corroborado pelo indicador IPCA divulgado em dezembro, que ficou abaixo das expectativas do mercado. Além disso, a PEC do Teto de Gastos foi aprovada em segundo turno no Senado (sendo subsequentemente promulgada), o que reforça o cenário de que as mudanças estruturais que visam o reequilíbrio das contas públicas seguem o cronograma pré-estabelecido (no período, ainda tivemos a aprovação do projeto da reforma da previdência pela Comissão de Constituição e Justiça da Câmara dos Deputados).

A bem da verdade que a tramitação destas leis não foi tão simples quanto o parágrafo acima pode aparentar. Ocorreram vazamentos nas delações dos executivos da Odebrecht envolvendo nomes do primeiro escalão do governo como José Serra, Eliseu Padilha, Moreira Franco, e o próprio presidente Michel Temer. Sob pressão, o assessor especial da presidência e amigo pessoal do presidente há anos, José Yunes, se demitiu. O presidente do Senado, Renan Calheiros, foi afastado do cargo pelo ministro do STF Marco Aurélio Mello, sendo, posteriormente, reconduzido pelo plenário do STF, saindo, porém, da linha sucessória da presidência da República. Renan virou ainda réu no STF por peculato. Tais acontecimentos deflagraram um clima de combate entre os poderes legislativo e judiciário, o que resultou na aprovação pelo Senado de um projeto para regulamentar os super salários e, por outro lado, o ministro Luiz Fux deliberou pela devolução do projeto anticorrupção à Câmara dos Deputados. Renan Calheiros ainda tentou articular a votação da lei contra o abuso de autoridade, mas no entanto o projeto não foi para frente.

Outros destaques do período foram:

- i) o anúncio de micro reformas por parte do governo, com o objetivo de auxiliar na recuperação econômica;
- ii) o repasse de R\$ 100 bilhões do BNDES ao Tesouro;
- iii) a declaração de calamidade financeira do Estado de Minas Gerais ; e
- iv) a aprovação pela Câmara dos Deputados da lei que aprovou a proposta de renegociação das dívidas dos estados sem contemplar as contrapartidas exigidas pelo Ministério da Fazenda.

No âmbito internacional, os destaques foram:

- i) o aumento de 25 pontos base no juros norte americano por parte do FED, para 0.75% ao ano;
- ii) a decisão do Banco Central Europeu de reduzir o volume de compras de títulos mensais, prolongando, porém, a durabilidade do programa;
- iii) os anúncios graduais do secretariado que comporá o primeiro escalão do governo Trump; e
- iv) a rejeição do referendo para reformas constitucionais na Itália, levando o primeiro ministro, Matteo Renzi, a renunciar ao seu posto.

O ano de 2016 foi especial para a Solana Capital. Completamos 3 anos de existência, sem alteração alguma no time de investimentos. Fechamos para captação, nos últimos dias do ano, o maior fundo da casa, o Solana Long & Short, com R\$ 400 milhões em patrimônio. Incrementamos nossa grade de produtos com o lançamento do Solana Equity Hedge no início de novembro. Aproveitamos para reforçar o nosso compromisso de nos dedicar diariamente ao objetivo de entregar o retorno esperado pelos nossos cotistas, e desejar a todos os nossos amigos e clientes um excelente 2017!

Solana Long Short +1.76%
FIC de FIM

Solana Absolutto +1.57%
FIC de FIM

Ibovespa -2.71%

Vol 30D Ibovespa 20.06%

USDBRL -4.75%

CDI +1.12%

IPCA+Yield IMAB +0.77%

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

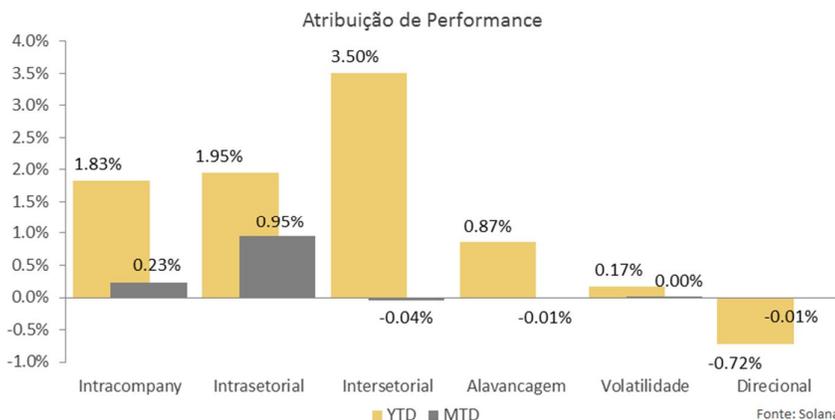
SOLANA LONG & SHORT: PERFORMANCE ATTRIBUTION

Long Short FIC FIM			
	Mês	Ano	Início ¹
Fundo	1.76%	16.19%	53.22%
CDI	1.12%	14.00%	45.22%
Ibovespa	-2.71%	38.93%	11.18%

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

Solana Long and Short		PnL MTD
Estratégia		
SMT03 x UGPA3		0.17%
BRML3 x MULT3		0.16%
USIM5 x GGBR4		0.15%
KROT3 x ABEV3		-0.10%
IND x ODPV3		-0.10%
PCAR4 x LAME4		-0.10%

Fonte: Solana



Fonte: Solana

Destaques Positivos:

SMT03 x UGPA3 0.17%

As ações da São Martinho se valorizaram 8.6% no mês, enquanto as da Ultrapar recuaram 0.9%. Continuamos acreditando no potencial de valorização das ações da SMTO devido: i) ao preço do açúcar (em reais), que deve permanecer em patamares elevados no médio prazo; ii) à nossa crença de um déficit global estrutural de açúcar no longo prazo pela falta de plantio de novas áreas/entrada de novas capacidades; iii) à tendência do preço de etanol de se valorizar na entressafra (dez-mar); e iv) à geração de caixa da companhia, que deverá ser recorde na safra 17/18 (abril/17 a março/18).

BRML3 x MULT3 0.16%

As ações da BrMalls apresentaram valorização de 11,5% no mês de dezembro, recuperando parte da perda registrada no mês anterior. Durante o BrMalls Day, realizado no dia 14, a empresa anunciou uma reorganização de sua estrutura corporativa, resultando em uma redução de aproximadamente R\$ 50 milhões por ano em gastos com imposto de renda ao longo dos próximos anos. Na reunião do Conselho de Administração de dezembro, foi discutido o novo modelo de remuneração da diretoria executiva que deverá ser implementado durante o ano de 2017. Acreditamos que tal alteração da remuneração dos executivos poderá ter impacto positivo no resultado da empresa. As ações da Multiplan apresentaram alta de 4,9% no período, também recuperando parte da desvalorização de novembro.

USIM5 x GGBR4 0.15%

No mês de dezembro, as ações preferenciais da Usiminas caíram 1%, enquanto as ações preferenciais da Gerdau caíram 20%. A performance das ações da Usiminas no período pode ser explicada pelo melhor cenário de demanda e preços para os aços planos (principal produto da Usiminas) em comparação aos aços longos (principal produto da Gerdau), o que foi corroborado pelos dados divulgados pelo IABR referente ao mês de novembro indicando um crescimento na demanda por aços planos de 10% em relação ao ano anterior, ao passo que a demanda por aços longos caiu 6% em relação à mesma base.

Destaques Negativos:

KROT3 x ABEV3 -0.10%

As ações da Kroton apresentaram queda de 7.8% em dezembro, consequência do receio dos investidores com possíveis mudanças no programa Fies, como uma redução significativa do número de vagas ou a necessidade das empresas do setor em se comprometer com uma parcela maior da inadimplência. Importante destacar que hoje a captação de alunos Fies representa cerca de 10% do total de captação da Kroton, sendo pouco representativo para a empresa. Além disso, o Ministério da Educação (MEC) ainda não divulgou o número de vagas para 2017, mas o orçamento aprovado pelo governo condiz com 350 mil novas vagas, o mesmo patamar do último ano. Também destacamos que conversas entre o setor e o governo já contemplam uma maior responsabilidade das empresas de ensino superior sobre a inadimplência do Fies; no entanto, neste caso, cada empresa seria responsável pela sua própria inadimplência, e não pela inadimplência de todo o sistema, como funciona atualmente. Sendo assim, as empresas que mais investem em qualidade tendem a ter um índice de empregabilidade maior, podendo se beneficiar dessa mudança, como acreditamos ser o caso da Kroton.

IND x ODPV3 -0.10%

As ações da Odontoprev apresentaram alta de 7.9% em dezembro. Acreditamos que este desempenho é reflexo de um movimento técnico no aluguel das ações, cuja taxa média passou de 5% para 25% ao ano, gerando um movimento de recompra das posições vendidas.

PCAR4 x LAME4 -0.10%

As ações das Lojas Americanas chegaram a acumular uma alta de mais de 6% no mês de dezembro, a qual creditamos à um movimento técnico no aluguel das ações, cuja taxa média passou de 0.5% para 15.0% ao ano, gerando um movimento de recompra das posições vendidas.

Solana Long Short +1.76%
FIC de FIM

Solana Absolutto +1.57%
FIC de FIM

Ibovespa -2.71%

Vol 30D Ibovespa 20.06%

USDBRL -4.75%

CDI +1.12%

IPCA+Yield IMAB +0.77%

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

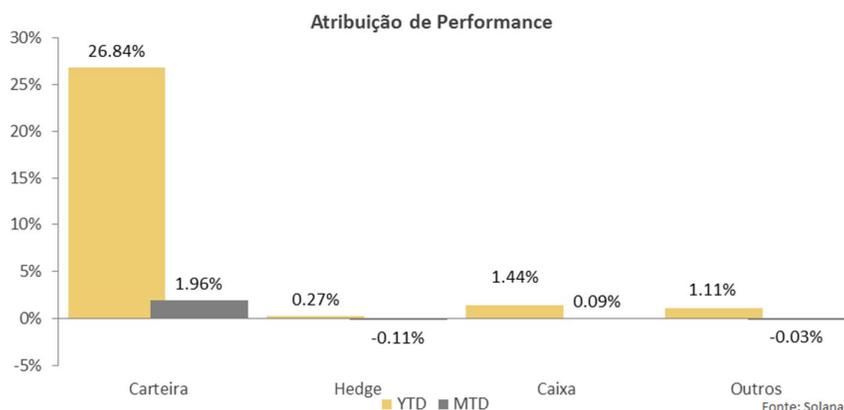
SOLANA ABSOLUTTO: PERFORMANCE ATTRIBUTION

Solana Absolutto FIC FIM			
	Mês	Ano	Início ²
Fundo	1.57%	24.41%	39.17%
CDI	1.12%	14.00%	45.17%
IPCA+YIMAB	0.77%	13.32%	53.40%
Ibovespa	-2.71%	38.93%	11.01%

Fonte: CETIP, Bloomberg, Solana. (²) Desde 31/10/2013.

Solana Absolutto	
Estratégia	PnL MTD
SMT03	0.80%
SAPR4	0.79%
BRML3	0.64%
KROT3	-0.74%
PETR4	-0.60%
ITUB4	-0.29%

Fonte: Solana



Destaques Positivos:

SMT03 0.80%

As ações da São Martinho se valorizaram 8.6% no mês, apesar da queda do açúcar no mercado internacional de 1.5% em dólares e de 5.5% em reais. Continuamos acreditando no potencial de valorização das ações da SMTO devido: i) ao preço do açúcar (em reais), que deve permanecer em patamares elevados no médio prazo; ii) à nossa crença de um déficit global estrutural de açúcar no longo prazo pela falta de plantio de novas áreas/entrada de novas capacidades; iii) à tendência do preço de etanol de se valorizar na entressafra (dez-mar); e iv) à geração de caixa da companhia, que deverá ser recorde na safra 17/18 (abril/17 a março/18).

SAPR4 0.79%

As ações da Sanepar recuaram 4.0% no mês de dezembro, porém subiram 9.6% desde a oferta de ações concluída em 19 de dezembro. A oferta totalizou R\$1.98 bilhão, com preço fixado em R\$9.50 por ação. Continuamos positivos com as perspectivas da empresa em relação à sua base de ativos (e consequente revisão tarifária), performance operacional e financeira, além da melhoria na liquidez de suas ações após a oferta.

BRML3 0.64%

As ações da BrMalls apresentaram valorização de 11,5% no mês de dezembro, recuperando parte da perda registrada no mês anterior. Durante o BrMalls Day, realizado no dia 14, a empresa anunciou uma reorganização de sua estrutura corporativa, resultando em uma redução de aproximadamente R\$ 50 milhões por ano em gastos com imposto de renda ao longo dos próximos anos. Na reunião do Conselho de Administração de dezembro, foi discutido o novo modelo de remuneração da diretoria executiva que deverá ser implementado durante o ano de 2017. Acreditamos que tal alteração da remuneração dos executivos poderá ter impacto positivo no resultado da empresa.

Destaques Negativos:

KROT3 -0.74%

As ações da Kroton apresentaram queda de 7.8% em dezembro, consequência do receio dos investidores com possíveis mudanças no programa Fies, como uma redução significativa do número de vagas ou a necessidade das empresas do setor em se comprometer com uma parcela maior da inadimplência. Importante destacar que hoje a captação de alunos Fies representa cerca de 10% do total de captação da Kroton, sendo pouco representativo para a empresa. Além disso, o Ministério da Educação (MEC) ainda não divulgou o número de vagas para 2017, mas o orçamento aprovado pelo governo condiz com 350 mil novas vagas, o mesmo patamar do último ano. Também destacamos que conversas entre o setor e o governo já contemplam uma maior responsabilidade das empresas de ensino superior sobre a inadimplência do Fies; no entanto, neste caso, cada empresa seria responsável pela sua própria inadimplência, e não pela inadimplência de todo o sistema, como funciona atualmente. Sendo assim, as empresas que mais investem em qualidade tendem a ter um índice de empregabilidade maior, podendo se beneficiar dessa mudança, como acreditamos ser o caso da Kroton.

PETR4 -0.60%

Em dezembro, as ações preferenciais da Petrobras caíram 7%, apesar da valorização de 8% do petróleo tipo *Brent*, e do aumento nos preços de gasolina e diesel no mercado brasileiro em 8.1% e 9.5%, respectivamente. Durante o mês de dezembro, a empresa divulgou uma série de notícias positivas, entre elas: i) venda de ativos, ii) parceria estratégica com a Total, iii) captação de 5 bilhões de dólares junto à bancos chineses, e iv) crescimento de 8% na produção do mês de novembro em comparação ao mesmo mês do ano anterior. Em contrapartida, o TCU e o tribunal de justiça de Sergipe bloquearam alguns processos de venda de ativos que estavam em andamento. Apesar disso, não vemos razões fundamentalistas que justifiquem a fraca performance das ações da Petrobras no período.

ITUB4 -0.29%

As ações do Itaú recuaram 3.0% no mês. Acreditamos que essa performance tenha sido resultado das incertezas em torno das operações de cartão de crédito de todo o sistema financeiro. Segundo veículos de mídia, existem discussões do governo com os bancos/agentes financeiros em busca da redução nos juros do cartão de crédito, assim como na redução do prazo de pagamento aos lojistas. Apesar dessas incertezas, continuamos acreditando na recuperação econômica do país, crescimento do crédito, manutenção das taxas bancárias, e redução das provisões e inadimplência ao longo do tempo, que serão as principais alavancas de melhoria de resultados ao longo do ano.

Solana Long Short +1.76%
FIC de FIM

Solana Absolutto +1.57%
FIC de FIM

Ibovespa -2.71%

Vol 30D Ibovespa 20.06%

USDBRL -4.75%

CDI +1.12%

IPCA+Yield IMAB +0.77%

Indicadores referentes ao mês de novembro 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											
2013	FUNDO											0.1%	-0.3%	0.9%	0.7%	0.7%									
	% CDI											319.3%	-	115.5%	45.4%	45.4%									
2014	1.4%	1.6%	0.2%	0.7%	1.6%	1.2%	1.8%	0.4%	0.8%	0.8%	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%
2015	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%
2016	1.2%	1.2%	-0.3%	2.3%	0.8%	1.4%	1.2%	1.3%	1.3%	1.8%	1.2%	1.8%	16.2%	53.2%											
	% CDI											112.9%	119.2%	-	218.9%	75.6%	117.2%	106.9%	106.4%	114.0%	175.5%	113.6%	156.9%	115.6%	117.6%

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											
2013	FUNDO											1.1%	-1.8%	-0.8%	-0.8%										
	IPCA+Yield IMAB											1.0%	1.2%	2.2%	2.2%										
	IBOV ¹											-3.3%	-1.9%	-5.1%	-5.1%										
2014	-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 ¹											-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%
2015	-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%	1.0%	1.0%	1.3%	1.4%	1.6%	17.6%	35.4%	
	IBOV ¹											-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%
2016	-4.0%	0.7%	3.5%	3.8%	0.3%	2.4%	8.7%	2.7%	2.0%	6.6%	-5.2%	1.6%	24.4%	39.2%											
	IPCA+Yield IMAB											1.7%	1.5%	1.2%	1.0%	1.2%	1.1%	0.9%	1.1%	0.7%	0.6%	0.7%	0.8%	13.3%	53.4%
	IBOV ¹											-6.8%	5.9%	17.0%	7.7%	-10.1%	6.3%	11.2%	1.0%	0.8%	11.2%	-4.6%	-2.7%	38.9%	11.0%

¹Este 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