

**Solana Long Short** +2.27%  
FIC de FIM

**Solana Absolutto** +8.32%  
FIC de FIM

Ibovespa +7.38%

Vol 30D Ibovespa 18.78%

USDBRL -3.27%

CDI +1.09%

IPCA+Yield IMAB +0.88%

Indicadores referentes ao mês de janeiro 2017. Fonte: Bloomberg, ANBIMA, Solana

## CENÁRIO

O ano de 2017 começou animado para o mercado de capitais. A valorização de 7.4% do Ibovespa no mês de janeiro ratifica que tanto investidores domésticos como internacionais vêem o Brasil como uma economia em recuperação. Embora alguns indicadores ainda não apontem para uma franca retomada da atividade, como os índices de desemprego, e os indicadores de confiança dos empresários e dos consumidores, a perspectiva de reaceleração do PIB faz com que as projeções futuras contemplem uma melhora nas vendas das empresas. No mundo de hoje, onde as maiores economias estão iniciando ou já iniciaram um ciclo de políticas monetárias mais restritivas, a perspectiva de investir em um país que conta com um consumo interno significativo e está no início de um ciclo de corte de juros naturalmente atrai o investidor estrangeiro. Em janeiro, esta classe de investidor aumentou sua posição em renda variável no Brasil em R\$5.3 bilhões (-R\$0.9 bilhões através do índice futuro e R\$6.2 bilhões no mercado à vista).

Este cenário foi especialmente fortalecido pela aceleração no corte de juros por parte do Banco Central do Brasil. Ao cortar 75 pontos base da taxa básica de juros, o BCB fez com que analistas e investidores projetassem uma taxa menor do que a anteriormente prevista para o fim do ano, resultando em despesas financeiras menores e, conseqüentemente, maior geração de caixa para as empresas. Neste cenário, as ações domésticas (principalmente aquelas mais alavancadas ou com uma correlação mais elevada à taxa de juros) tendem a se valorizar mais, e foi o que observamos, a grosso modo, durante janeiro: BR Malls (+22.8%), Cemig (+18.6%), Cyrela (+26.1%) e Rumo (+22.2%), são alguns exemplos. Houve exceções, no entanto, como CCR (-2.8%) e Ecorodovias (+3.5%), que fugiram à regra, impactadas pelo anúncio de um aumento de capital da ordem de R\$4 bilhões, via emissão de novas ações, na CCR. Outra empresa que contribuiu significativamente para a valorização do Ibovespa, mas por outro motivo, foi a Vale (VALE5 +30.6%). A alta de 5.7% no preço do minério de ferro (Qingdao), representando o 4º mês consecutivo de alta, impulsionou as ações da mineradora. Sozinha, a Vale contribuiu com 2.7% da valorização do Ibovespa em janeiro.

No campo político, o foco das atenções ficou centrado nas articulações que determinariam os presidentes do Senado e da Câmara. Com Eunício de Oliveira como principal candidato à vaga do Senado, a maior disputa transcorreu entre os postulantes à presidência da Câmara dos Deputados. Dado o recesso parlamentar, este deveria ser praticamente o único tema político do período, não fosse o trágico acidente aéreo resultando na morte do ministro do STF Teori Zavascki. As especulações sobre a continuidade da Lava Jato e suas potenciais implicações dominaram as manchetes. No fim do período, a ministra Carmem Lúcia homologou as delações premiadas da Odebrecht, o que deverá resultar em novas operações da Polícia Federal ao longo das próximas semanas/meses.

Tivemos ainda a divulgação dos primeiros resultados trimestrais referentes ao 4º trimestre de 2016. Fibria e Cielo reportaram ainda em janeiro e ambas publicaram números abaixo das estimativas do mercado, o que não é necessariamente um prenúncio para o resto da safra. No caso da Fibria o aumento no custo de produção ficou mais alto do que o esperado, e no caso de Cielo, a acirrada competição continuou pressionando as margens da empresa.

Do lado internacional, o principal destaque foi a posse de Donald Trump como presidente dos Estados Unidos. Em poucos dias de mandato, o novo presidente já fez mais declarações polêmicas, como barrar a entrada de imigrantes de determinados países e declarar, mais uma vez, que China e Japão manipulam suas moedas para que as mesmas permaneçam abaixo do seu nível de equilíbrio. Embora seu discurso de menor regulamentação do mercado e impostos mais baixos para empresas seja positivo para o mercado de ações, entendemos que seu temperamento intempestivo é um novo componente de risco que tem que ser administrado pelos gestores pelos próximos quatro anos, no mínimo.

**Solana Long Short** +2.27%  
FIC de FIM

**Solana Absolutto** +8.32%  
FIC de FIM

Ibovespa +7.38%

Vol 30D Ibovespa 18.78%

USDBRL -3.27%

CDI +1.09%

IPCA+Yield IMAB +0.88%

Indicadores referentes ao mês de janeiro 2017. Fonte: Bloomberg, ANBIMA, Solana

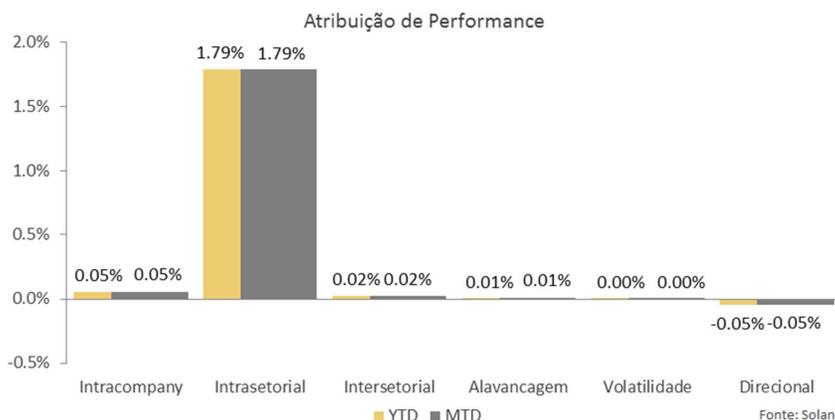
## SOLANA LONG & SHORT: PERFORMANCE ATTRIBUTION

Long Short FIC FIM			
	Mês	Ano	Início <sup>1</sup>
Fundo	2.27%	2.27%	56.69%
CDI	1.09%	1.09%	46.80%
Ibovespa	7.38%	7.38%	19.38%

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

Solana Long and Short	
Estratégia	PnL MTD
CESP6 x EGIE3	0.25%
RUMO3 x DTEX3	0.24%
BRML3 x MULT3	0.22%
MRVE3 x CYRE3	-0.21%
PETRA4 x VALES	-0.20%
USIM5 x RAPT4	-0.10%

Fonte: Solana



### Destaques Positivos:

**CESP6 x EGIE3** 0.25%

As ações da Cesp subiram 29.0% no mês de janeiro, enquanto as da Engie subiram 2.3%. Acreditamos que a forte alta nas ações da Cesp esteja relacionada com o início do processo de privatização e, em especial, com a possibilidade de extensão das concessões das usinas por mais 30 anos caso a privatização se confirme (Lei 13.360/2016). Ainda vemos potencial de valorização relevante nas ações da Cesp se o Ministério de Minas e Energia autorizar a extensão da concessão.

**RUMO3 x DTEX3** 0.24%

No mês de janeiro, as ações da Rumo apresentaram valorização de 22.1% impulsionadas pelo andamento do processo de renovação da Malha Paulista. A Audiência Pública realizada no dia 24 contou com contribuições favoráveis à renovação da concessão por parte da ANTT e também de usuários. Concomitantemente, o Governo Federal anunciou a criação de um grupo de estudos para ajudar a ANTT na análise do processo. Acreditamos que a renovação da Malha Paulista seja fundamental para o projeto de longo prazo da empresa, e notícias positivas ao tema continuarão a sustentar as ações da Rumo. Já as ações da Duratex apresentaram valorização de 10.9% no mês, suportadas por uma possível retomada da economia no segundo semestre.

**BRML3 x MULT3** 0.22%

Acreditamos que a alta de 22.8% das ações da BR Malls no mês ainda seja reflexo da queda mais acentuada nos juros promovida pelo Banco Central, aliada à reestruturação do conselho de administração e da diretoria executiva da empresa. Carlos Medeiros renunciou ao cargo no Conselho de Administração mantendo apenas o cargo de CEO. Adicionalmente, a empresa realizará uma AGE no dia 22 de fevereiro para a eleição de quatro novos nomes para o Conselho; entre os indicados para os assentos estão Claudio Bruni (ex-fundador e CEO da BR Properties) e Rodolpho Amboss, que conta com vasta experiência no segmento de shoppings e empreendimentos comerciais. As ações da Multiplan se valorizaram 5.7% no período.

### Destaques Negativos:

**MRVE3 x CYRE3** -0.21%

A expectativa de uma retomada do mercado imobiliário devido à redução dos juros e a divulgação de números de lançamentos e vendas positivos referentes ao quarto trimestre de 2016 contribuíram para a valorização de 26.1% das ações da Cyrela no mês. Embora o segmento de média e alta renda continue pressionados pelo elevado número de distratos e cancelamentos, as ações do setor apresentaram bom desempenho no começo do ano. Já as ações de empresas atuantes na baixa renda, como a MRV (+16.6%), apresentaram um desempenho abaixo da média das ações do setor imobiliário. Com a forte valorização da Cyrela na primeira quinzena do mês, a posição foi desmontada devido à política de stop do fundo.

**PETRA4 x VALES** -0.20%

Em janeiro, as ações preferenciais da Petrobras subiram 1%, pressionadas pela queda de 3% no petróleo tipo *Brent* e pela valorização de 3% do Real. Após a implementação da política de reajuste de preços de combustíveis pela Petrobras no fim de 2016, as receitas da empresa ficaram ainda mais dependentes do preço do barril de petróleo em Reais, como seria de se esperar em qualquer empresa do setor de petróleo. No mesmo período, as ações preferenciais da Vale subiram 31%, impulsionadas pela valorização de 6% no preço spot do minério de ferro, e de 17% no preço futuro da *commodity*.

**USIM5 x RAPT4** -0.10%

As ações da Usiminas subiram 28% no mês de janeiro, impulsionadas pelos aumentos de preço do aço repassados para a distribuição e para o setor automotivo. As ações preferenciais da Randon subiram 13% no período, refletindo os dados positivos de produção relativos ao mês de dezembro. A performance das duas ações, entretanto, foi muito volátil ao longo do mês, com a Randon performando melhor que a Usiminas na primeira quinzena do mês, quando a política de stop do fundo nos levou à desmontar a posição.

**Solana Long Short** +2.27%  
FIC de FIM

**Solana Absolutto** +8.32%  
FIC de FIM

Ibovespa +7.38%

Vol 30D Ibovespa 18.78%

USDBRL -3.27%

CDI +1.09%

IPCA+Yield IMAB +0.88%

Indicadores referentes ao mês de janeiro 2017. Fonte: Bloomberg, ANBIMA, Solana

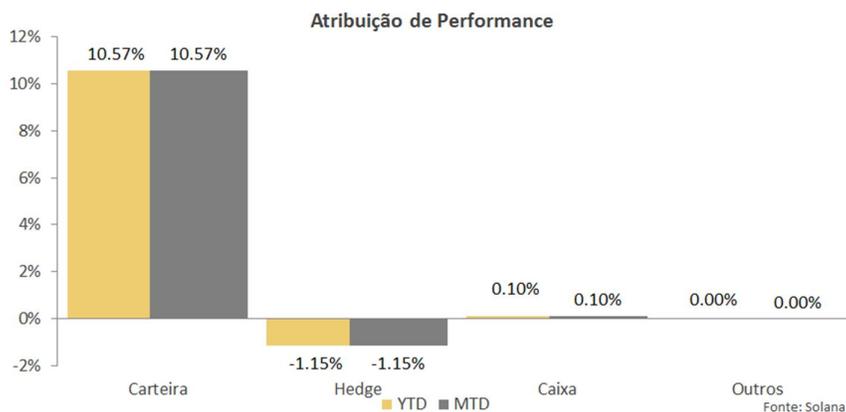
## SOLANA ABSOLUTTO: PERFORMANCE ATTRIBUTION

Solana Absolutto FIC FIM			
	Mês	Ano	Início <sup>2</sup>
Fundo	8.32%	8.32%	50.75%
CDI	1.09%	1.09%	46.75%
IPCA+ YIMAB	0.88%	0.88%	55.04%
Ibovespa	7.38%	7.38%	19.20%

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

Solana Absolutto	
Estratégia	PnL MTD
SAPR4	3.76%
BRML3	1.74%
RUMO3	1.69%
BBSE3	-0.08%
ABEV3	-0.07%

Fonte: Solana



### Destaques Positivos:

**SAPR4** 3.76%

As ações da Sanepar subiram 31.2% mês de janeiro e 48.4% desde a oferta de ações concluída em 19 de dezembro. Continuamos positivos com as perspectivas para a empresa em função de sua base de ativos (e consequente revisão tarifária), performance operacional e financeira, além da melhora na liquidez das ações após a oferta.

**BRML3** 1.74%

Acreditamos que a alta de 22.8% das ações da BR Malls no mês ainda seja reflexo da queda mais acentuada nos juros promovida pelo Banco Central, aliada à reestruturação do conselho de administração e da diretoria executiva da empresa. Carlos Medeiros renunciou ao cargo no Conselho de Administração mantendo apenas o cargo de CEO. Adicionalmente, a empresa realizará uma AGE no dia 22 de fevereiro para a eleição de quatro novos nomes para o Conselho; entre os indicados para os assentos estão Claudio Bruni (ex-fundador e CEO da BR Properties) e Rodolpho Amboss, que conta com vasta experiência no segmento de shoppings e empreendimentos comerciais.

**RUMO3** 1.69%

No mês de janeiro, as ações da Rumo apresentaram valorização de 22.1% impulsionadas pelo andamento do processo de renovação da Malha Paulista. A Audiência Pública realizada no dia 24 contou com contribuições favoráveis à renovação da concessão por parte da ANTT e também de usuários. Concomitantemente, o Governo Federal anunciou a criação de um grupo de estudos para ajudar a ANTT na análise do processo. Acreditamos que a renovação da Malha Paulista seja fundamental para o projeto de longo prazo da empresa, e notícias positivas ao tema continuarão a sustentar as ações da Rumo.

### Destaques Negativos:

**BBSE3** -0.08%

As ações da BB Seguridade caíram 1.4% no mês de janeiro, mas abriram o ano em alta. Nós zeramos a posição vendida nas primeiras semanas de janeiro.

**ABEV3** -0.07%

A Ambev apresentou uma performance positiva no mês de janeiro (+5.3%). As notícias sobre a possível venda dos ativos da Kirin para a Heineken animaram os investidores, já que a Kirin vem sendo muito agressiva em preços no mercado brasileiro, afetando o cenário competitivo.

**Solana Long Short** +2.27%  
FIC de FIM

**Solana Absolutto** +8.32%  
FIC de FIM

Ibovespa +7.38%      Vol 30D Ibovespa 18.78%      USDBRL -3.27%      CDI +1.09%      IPCA+Yield IMAB +0.88%

Indicadores referentes ao mês de janeiro 2017. 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 FUNDO</b>										0.1%	-0.3%	0.9%	0.7%	0.7%
% CDI										319.3%	-	115.5%	45.4%	45.4%
<b>2014 FUNDO</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 FUNDO</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 FUNDO</b>	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%
<b>2017 FUNDO</b>	2.3%												2.3%	56.7%
% CDI	208.0%												208.0%	121.1%

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 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 FUNDO</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%	0.9%	0.7%	0.6%	0.9%	1.0%	0.9%	1.2%	12.7%	15.2%
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 FUNDO</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%	1.7%	17.7%	35.5%
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 FUNDO</b>	-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%	13.4%	53.7%
IBOV <sup>1</sup>	-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%
<b>2017 FUNDO</b>	8.3%												8.3%	50.7%
IPCA+Yield IMAB	0.9%												0.9%	55.0%
IBOV <sup>1</sup>	7.4%												7.4%	18.4%

<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