

Solana Long Short FIC de FIM	+0.54%	Solana Absolutto FIC de FIM	+0.69%	Solana Absolutto II CDI FIC de FIM	+0.64%
Ibovespa -0.84%	Vol 30D Ibovespa 21.24%	USDBRL +12.51%	CDI +1.03%	IPCA+Yield IMAB +1.98%	

Indicadores referentes ao mês de março 2015. Fonte: Bloomberg, ANBIMA, Solana

CENÁRIO

Após a alta de 10% em fevereiro, a bolsa brasileira voltou a apresentar desempenho negativo em março, com a volatilidade ainda em níveis elevados. O impacto da depreciação do Real de 12.5% no mês e 20.3% no ano levou o Ibovespa em dólares para patamares semelhantes aos atingidos no auge da crise de 2008 – entre 15 mil e 16 mil pontos – o que atraiu a atenção de investidores estrangeiros. No entanto, os problemas estruturais do país como o baixo crescimento, inflação elevada, déficits fiscal e comercial, elevação do desemprego e da inadimplência representam riscos que não podem ser ignorados. Além disso, o Ibovespa não parece estar significativamente subavaliado quando analisamos os múltiplos Preço/Lucro e EV/EBITDA, que estão em linha com a média histórica. Desta maneira, há sólidos argumentos para justificar tanto a compra quanto a venda da bolsa, o que acaba resultando na alta volatilidade apresentada pelo mercado nos últimos meses.

O desenrolar das operações da Polícia Federal (Lava Jato e Zelotes) também tem contribuído para gerar oscilações em ações de empresas que, até então, não haviam sido mencionadas na mídia como parte envolvida nos escândalos de corrupção, como Braskem (queda de 19.8% em 11/03), Cetip (-7.6% em 09/03) e Gerdau (-9.1% em 27/03). Novas declarações, a qualquer momento, podem envolver empresas ainda não citadas, o que eleva ainda mais o grau de incerteza junto aos investidores.

Os destaques positivos no mês ficaram por conta das chuvas, principalmente no Sudeste, reduzindo o risco de racionamento para o período de 2015, e da manutenção da classificação de risco do Brasil como *Investment Grade* pela agência Standard & Poors, fundamental para que investidores estrangeiros reduzam o receio de investir no país.

No campo político, a tumultuada relação PT x PMDB segue entre os destaques nos jornais. O peemedebista Henrique Alves foi nomeado Ministro do Turismo, enquanto Cid Gomes deixou o Ministério da Educação após atrito com congressistas. O PMDB também passou a defender publicamente a independência do Banco Central com mandato de cinco anos para seu presidente. Em meio a esta tumultuada relação, mais de 1.5 milhão de manifestantes foram às ruas no dia 15 para protestar contra a corrupção, contra o governo e contra os escândalos na administração pública. O descontentamento ficou evidente nas pesquisas de aprovação do governo, que registraram os menores índices de bom ou ótimo da história para um mandatário recém eleito.

Outros destaques no mês foram o fim do programa de *swap* cambial anunciado pelo Banco Central, o aumento da TJLP, de 5.50%a.a. para 6.00% a.a., e a decisão do Copom de elevar a taxa básica de juros em 50 pontos base, para o patamar de 12.75% a.a., em linha com as estimativas de mercado.

No âmbito internacional, as principais manchetes foram:

- i) o início do programa de compra de ativos soberanos (*Quantitative Easing*) pelo Banco Central Europeu no dia 09;
- ii) as declarações do presidente do Banco Central Chinês, de que a economia desacelerou demasiadamente e de que há espaço para estímulos;
- iii) um FED mais *dovish* do que o mercado antecipava, aumentando a possibilidade de elevação de juros nos Estados Unidos após junho, e potencialmente, menos aumentos ao longo de 2015;
- iv) a redução nas taxas básicas de juros na Coreia do Sul, na Rússia, na Índia e na Suíça (esta última para um patamar negativo);
- v) o ataque a xiitas no Iêmen, coordenado por uma coalizão de nações do Oriente Médio, liderada pela Arábia Saudita, e
- vi) as negociações do P5+1 (Estados Unidos, China, França, Reino Unido, Rússia – membros permanentes - e Alemanha) com o Irã, em busca de um acordo nuclear histórico. A possibilidade de tal acordo voltou a pressionar o preço do barril de petróleo no mercado internacional, com o tipo *Brent* registrando uma queda de 13.7% no mês.

Para o mês de abril, um dos principais eventos aguardados é a publicação do balanço auditado da Petrobras. Os investidores ficarão atentos a possíveis ressalvas dos auditores, ao tamanho das baixas contábeis em função dos escândalos de corrupção que resultaram no superfaturamento de investimentos e ao lucro/prejuízo auferido, além do pagamento ou não dos dividendos mínimos para as ações preferenciais.

Solana Long Short +0.54%
FIC de FIM

Solana Absolutto +0.69%
FIC de FIM

Solana Absolutto II +0.64%
CDI FIC de FIM

Ibovespa -0.84%

Vol 30D Ibovespa 21.24%

USDBRL +12.51%

CDI +1.03%

IPCA+Yield IMAB +1.98%

Indicadores referentes ao mês de março 2015. Fonte: Bloomberg, ANBIMA, Solana

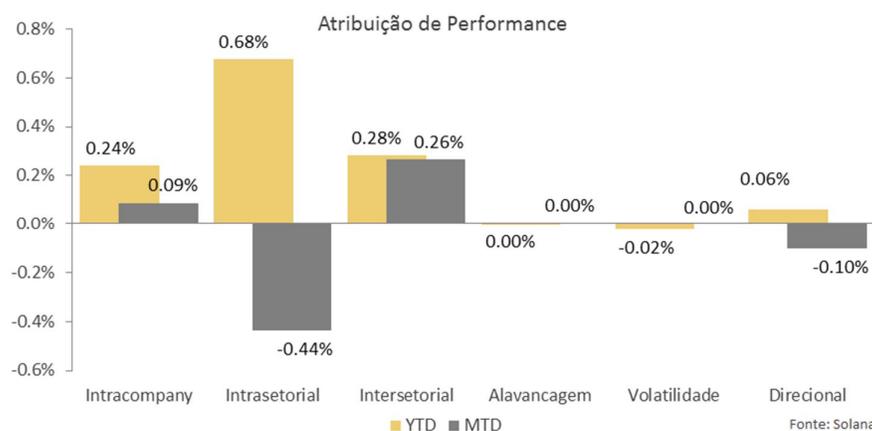
SOLANA LONG & SHORT: PERFORMANCE ATTRIBUTION

Long Short FIC FIM			
	Mês	Ano	Início ¹
Fundo	0.54%	2.94%	18.59%
CDI	1.03%	2.81%	15.66%
Ibovespa	-0.84%	2.29%	-5.58%

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

Solana Long and Short	
Estratégia	PnL MTD
SUZB5 x IND	0.33%
CCRO3 x ECOR3	0.16%
IND x VALE3	0.15%
GGBR4 x USIM5	-0.28%
CTIP3 x CIEL3	-0.18%
BRKM5 x IND	-0.18%

Fonte: Solana



Fonte: Solana

Destaques Positivos:

SUZB5 x IND 0.33%

As ações da Suzano subiram 23% em março, refletindo a desvalorização cambial e o aumento no preço da celulose no período, além dos bons resultados do 4º trimestre de 2014 reportados no início do mês. A Suzano encerrou o ano de 2014 com crescimento em relação ao ano anterior de 38% no EBITDA e queda de 20% na alavancagem medida pelo indicador Dívida Líquida/EBITDA.

CCRO3 x ECOR3 0.16%

As ações de Ecorodovias sofreram após a empresa ser declarada vencedora no leilão de concessão da Ponte Rio-Niterói. O desconto de 37% para o preço teto do edital foi visto como agressivo e trouxe incertezas sobre o retorno do ativo. Apesar da potencial geração negativa de valor no ativo ser pouco significativa em relação ao tamanho da empresa, a estratégia adotada trás dúvidas sobre qual será a postura nas próximas licitações públicas. Por outro lado, as ações da CCR apresentaram pouca variação ao longo do mês, suportadas por resultados consistentes, apesar da piora do ambiente macro econômico.

IND x VALE3 0.15%

As ações da Vale caíram 16% no mês de março, refletindo a retração de 18% no preço do minério de ferro no período. Essa dinâmica no preço do minério é resultante de um desequilíbrio entre a demanda e a oferta da commodity, no qual a demanda desacelera em função da queda na produção de aço na China ao mesmo tempo em que a oferta aumenta com a entrada de novas capacidades de produção no mercado.

Destaques Negativos:

GGBR4 x USIM5 -0.28%

As ações da Gerdau performaram bem durante a maior parte do mês de março, chegando a subir 11%, mas terminaram o mês com uma alta apenas de 0.6% em função da reação do mercado às notícias do possível envolvimento da empresa na operação Zelotes. As ações preferenciais da Usiminas, por sua vez, subiram 20% no período, refletindo a expectativa de um aumento no preço do aço em função da alta do dólar.

CTIP3 x CIEL3 -0.18%

As ações da Cetip caíram 7% em março em função da reação do mercado às notícias acerca do possível envolvimento da GRV (subsidiária da empresa) na operação Lava Jato. Ao mesmo tempo, apesar das perspectivas de desaceleração no crescimento de lucros e de resultados mais fracos a partir do 1º trimestre do ano, as ações da Cielo subiram 3% no mês, estimuladas pela compra de ações por parte de um dos controladores da empresa.

BRKM5 x IND -0.18%

As ações da Braskem caíram 14% no período em função da reação do mercado às notícias acerca do possível envolvimento da empresa na operação Lava Jato.

Solana Long Short +0.54%
FIC de FIM

Solana Absolutto +0.69%
FIC de FIM

Solana Absolutto II +0.64%
CDI FIC de FIM

Ibovespa -0.84%

Vol 30D Ibovespa 21.24%

USDBRL +12.51%

CDI +1.03%

IPCA+Yield IMAB +1.98%

Indicadores referentes ao mês de março 2015. Fonte: Bloomberg, ANBIMA, Solana

SOLANA ABSOLUTTO: PERFORMANCE ATTRIBUTION

Solana Absolutto FIC FIM			
	Mês	Ano	Início ²
Fundo	0.69%	-1.64%	6.91%
CDI	1.03%	2.81%	15.62%
IPCA+YIMAB	1.98%	4.93%	20.75%
Ibovespa	-0.84%	2.29%	-5.72%

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

Solana Absolutto II CDI FIC FIM			
	Mês	Ano	Início ³
Fundo	0.64%	-1.72%	7.40%
CDI	1.03%	2.81%	14.64%
IPCA+YIMAB	1.98%	4.93%	19.37%
Ibovespa	-0.84%	2.29%	0.71%

Fonte: CETIP, Bloomberg, Solana. (*) Desde 05/12/2013.

Solana Absolutto	
Estratégia	PnL MTD
SUZB5	1.87%
CMIG4	0.60%
CCRO3	0.47%
TERI3	-0.68%
BRKM5	-0.61%
CTIP3	-0.48%

Fonte: Solana

Destaques Positivos:

SUZB5 1.87%

As ações da Suzano subiram 23% em março, refletindo a desvalorização cambial e o aumento no preço da celulose no período, além dos bons resultados do 4º trimestre de 2014 reportados no início do mês. A Suzano encerrou o ano de 2014 com crescimento em relação ao ano anterior de 38% no EBITDA, e queda de 20% na alavancagem medida pelo indicador Dívida Líquida/EBITDA.

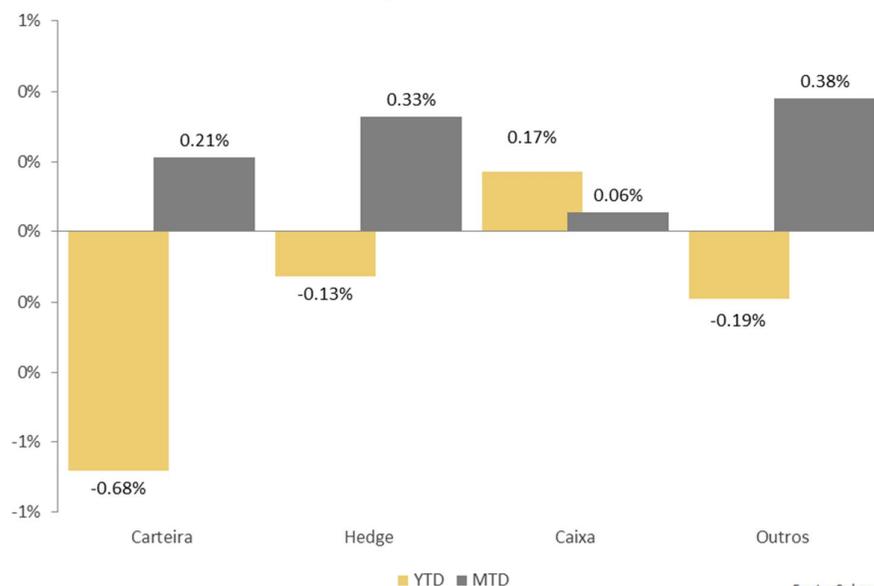
CMIG4 0.60%

Posição vendida nas ações da empresa. As ações da Cemig caíram 1.2% no mês, apesar do bom desempenho em geral do setor de energia elétrica (ENBR3 +14.9%, EQTL3 +12.8%, ELPL4 +10.4%, CPFE3 +10.2%, GETI3 +7.0%, TBLE3 +5.7%). Mesmo com o risco de racionamento oficial estar, por hora, descartado, acreditamos que a situação geral do setor elétrico ainda é bastante delicada. Adicionalmente, ainda vemos potencial de desvalorização nas ações da Cemig, caso a disputa das três usinas hidrelétricas com o Governo Federal tenha um desfecho negativo para a empresa.

CCRO3 0.47%

Os resultados referentes ao 4º trimestre e ao ano de 2014 continuaram a mostrar a consistência operacional da empresa mesmo em um ambiente macroeconômico desfavorável. Apesar da queda no volume de veículos nas estradas pedagiadas, a empresa apresentou crescimento superior a 10% na receita líquida, suportado pela entrada de novos ativos operacionais (Metro de Salvador e Aeroporto de Confins) e pela evolução dos ativos em operação.

Atribuição de Performance



Fonte: Solana

Destaques Negativos:

TERI3 -0.68%

Acreditamos que as ações da Tereos estejam bastante subavaliadas. Do lado operacional, a companhia está em um ponto de inflexão em sua geração de caixa, uma vez que ela inicia o ano fiscal 15/16 com seu ciclo de expansões praticamente finalizado. Dentre os principais ativos, a Guarani (açúcar e álcool no Brasil) inicia a safra com boas perspectivas de moagem, câmbio depreciado, melhores preços de etanol e alto volume de cogeração. Na Tereos Syral (cereais na Europa), a melhora nas margens operacionais deve vir de uma adequação nas políticas de negociação de preços e hedge de matéria-prima.

BRKM5 -0.61%

As ações da Braskem caíram 14% no período em função da reação do mercado às notícias acerca do possível envolvimento da empresa na operação Lava Jato.

CTIP3 -0.48%

As ações da Cetip caíram 7% no mês de março em função da reação do mercado às notícias acerca do possível envolvimento da GRV (subsidiária da empresa) na operação Lava Jato.

Solana Long Short FIC de FIM	+0.54%	Solana Absolutto FIC de FIM	+0.69%	Solana Absolutto II CDI FIC de FIM	+0.64%
Ibovespa -0.84%	Vol 30D Ibovespa 21.24%	USDBRL +12.51%	CDI +1.03%	IPCA+Yield IMAB +1.98%	

Indicadores referentes ao mês de março 2015. 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%	0.7%		
% CDI													319.3%	45.4%		
2014	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%		
2015	1.0%	1.4%	0.5%												2.9%	18.6%
% CDI	105.6%	170.2%	52.0%												104.6%	118.7%

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%	-0.8%		
IPCA+Yield IMAB													1.0%	2.2%		
IBOV ¹													-3.3%	-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%												-1.6%	6.9%
IPCA+Yield IMAB	1.4%	1.4%	2.0%												4.9%	20.8%
IBOV ¹	-6.2%	10.0%	-0.8%												2.3%	-5.7%

¹Este indicador é mera referência econômica e não parâmetro objetivo do fundo.

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.

SOLANA ABSOLUTTO II CDI FIC FIM

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Acum. Ano	Acum. Início		
2013																
FUNDO													0.3%	0.3%		
CDI													0.6%	0.6%		
IBOV ¹													1.4%	1.4%		
2014	-5.5%	0.6%	2.8%	2.3%	2.7%	3.0%	1.1%	2.8%	-1.9%	2.3%	1.4%	-2.6%	8.9%	9.3%		
CDI	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.9%	0.8%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.8%	1.0%	10.8%	11.5%		
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%	-1.5%		
2015	-4.3%	2.1%	0.6%												-1.7%	7.4%
CDI	0.9%	0.8%	1.0%												2.8%	14.6%
IBOV ¹	-6.2%	10.0%	-0.8%												2.3%	0.7%

¹Este indicador é mera referência econômica e não parâmetro objetivo do fundo. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura.

Rentabilidades referentes ao período desde a constituição do fundo em 05/12/2013, 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

BTG Pactual Serviços Financeiros S.A DTVM

Praia de Botafogo, 501 - 6º Andar - Torre Corcovado
Botafogo | Rio de Janeiro - 22250-040 | Tel: 0800 772 2827
www.btgpactual.com | ouvidoria@btgpactual.com



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.