

Solana Long Short **-0.22%**
FIC de FIM

Solana Absolutto **+9.31%**
FIC de FIM

Ibovespa +1.80%

Vol 30D Ibovespa 25.14%

USDBRL -2.32%

CDI +1.11%

IPCA+Yield IMAB +1.24%

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

CENÁRIO

Outubro foi um daqueles períodos no qual fundamento e performance de determinados ativos caminharam em direções opostas. A começar pelo próprio Ibovespa, cuja valorização de 1.8% contrastou com a contínua deterioração da economia brasileira (lembrando que o índice chegou a bater a marca de 10% de alta ao longo do mês). Um dos principais motivos para este *rally* foi a divulgação do número de criação de novos empregos em setembro nos Estados Unidos, significativamente inferior ao esperado pelo mercado. A leitura desse dado pelos investidores foi de que a chance do FED aumentar a taxa básica de juros norte americana ainda em 2015 reduziu-se consideravelmente. Além disso, ao longo do mês, o presidente do Banco Central Europeu, Mário Draghi, deixou claro que estímulos monetários adicionais estão em estudo e que o programa vigente pode ser estendido. A China, por sua vez, cortou sua taxa básica de juros - de 4.60% para 4.35% ao ano - e de depósito compulsório - de 18.00% para 17.50%. Estes fatores, aliados à percepção de maior estabilidade na economia chinesa (após o susto de agosto) resultaram em altas expressivas na maior parte dos ativos de risco ao redor do globo - S&P +8.3%, Dax +12.3%, Shanghai Composite +10.8%.

Na última semana do mês, o FED decidiu pela manutenção da taxa de juros nos patamares atuais. No entanto, seu comunicado deixou claro que uma alta em dezembro não está descartada, o que contrastou com a expectativa dos investidores, trazendo mais volatilidade aos mercados.

No âmbito doméstico, os dados macroeconômicos continuam comprovando a desaceleração da economia. Vendas no varejo divulgadas referentes ao mês de agosto caíram 6,9% em relação ao mesmo período do ano anterior. As vendas de veículos tiveram a pior retração anual da história segundo a Fenabreve - queda de 37% em relação ao mesmo período do ano anterior (vinda de uma queda de 32% divulgada em setembro).

Do lado político, a onda de escândalos continuou a assolar terras tupiniquins. Foi amplamente divulgado pela mídia que montadoras de veículos pagaram propina a políticos para que medidas que beneficiassem o setor fossem editadas. Em função desta investigação, a Polícia Federal cumpriu um mandato de busca em uma das empresas de um dos filhos do ex-presidente Luis Inácio Lula da Silva. Neste meio tempo, o governo suíço enviou ao Brasil a documentação das contas que o presidente da Câmara dos Deputados, Eduardo Cunha, mantém naquele país e que foram veementemente negadas pelo mesmo. No entanto, à luz dos documentos irrefutáveis, o deputado rescreveu os fatos, sendo que agora a origem do dinheiro provém da exportação de carne enlatada à África(!). Com relação à presidente Dilma, houve a decisão do plenário do TSE em reabrir uma ação do PSDB que pede a impugnação dos mandatos da presidente e do vice Michel Temer por suposto abuso de poder político e econômico na eleição de 2014. Além disso, os ministros do TCU reprovaram, por unanimidade, as contas do governo referentes a 2014.

Do lado fiscal, tivemos o leilão de áreas para exploração de petróleo - os R\$ 121 milhões arrecadados ficaram muito aquém dos valores estimados pelo governo, da ordem de R\$ 1 bilhão.

Por fim, o Copom (Comitê de Política Monetária) decidiu pela manutenção da Selic em 14.25% ao ano, sendo que no comunicado ficou explícito que o Copom já não espera mais que a inflação convirja para o centro da meta em 2016.

Em meio à esta montanha russa de dados, eventos e performance, um dos fatos que muito nos chamou a atenção (e nem tão enfatizado pela mídia), foi a tentativa da Petrobras de captar R\$ 3 bilhões no mercado doméstico de debêntures. Não houve demanda suficiente de investidores nas taxas objetivadas pela estatal, resultando no cancelamento da oferta. É importante frisar que a Petrobras já perdeu a classificação de grau de investimento em duas agências de risco (o Brasil perdeu somente em uma), o que significa que sua dívida é classificada atualmente como *junk* (alto risco). Esse aumento no nível de risco da empresa fez com que alguns investidores estrangeiros fossem obrigados a se desfazer de suas posições em títulos da companhia num momento em que a empresa precisa rolar um volume considerável de dívida. Segundo as demonstrações financeiras do 2º trimestre, a Petrobras possui dívidas de aproximadamente R\$ 38 bilhões vencendo em 2016. Adicionalmente, projetamos um fluxo de caixa negativo em aproximadamente R\$ 21 bilhões para a empresa ao longo do próximo ano (não levando em consideração potenciais vendas de ativos). Neste cenário, a Petrobras necessitará de uma captação da ordem de R\$ 59 bilhões para o próximo ano. Nuvens espessas estão se formando no horizonte da estatal.

Solana Long Short -0.22%
FIC de FIM

Solana Absolutto +9.31%
FIC de FIM

Ibovespa +1.80%

Vol 30D Ibovespa 25.14%

USDBRL -2.32%

CDI +1.11%

IPCA+Yield IMAB +1.24%

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

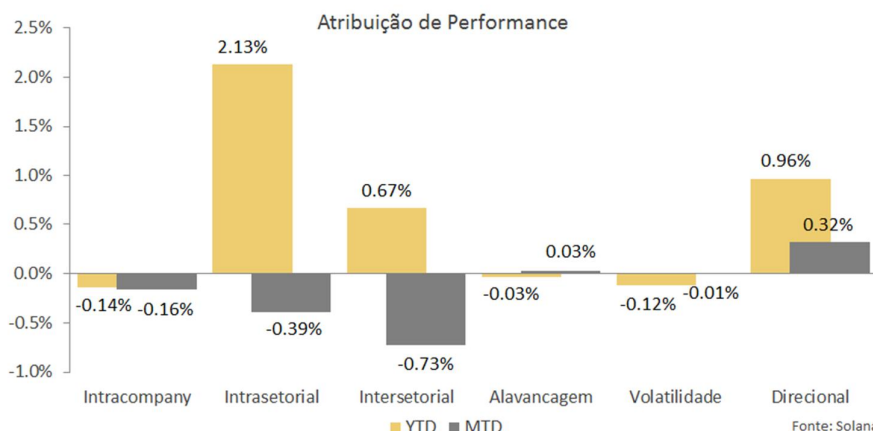
SOLANA LONG & SHORT: PERFORMANCE ATTRIBUTION

Long Short FIC FIM			
	Mês	Ano	Início ¹
Fundo	-0.22%	9.92%	26.63%
CDI	1.11%	10.76%	24.61%
Ibovespa	1.80%	-8.28%	-15.33%

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

Solana Long and Short	
Estratégia	PnL MTD
CSAN3 x UGPA3	0.25%
Direcional PMAM3	0.22%
TUPY3 x RAPT4	0.21%
BEEF3 x MDIA3	-0.42%
WEGE3 x EMBR3	-0.31%
SUZB5 x IND	-0.28%

Fonte: Solana



Fonte: Solana

Destaques Positivos:
CSAN3 x UGPA3 0.25%

As ações da Cosan subiram 22.8% no mês, enquanto as da Ultrapar apenas 0.3%. Em nossa visão, a valorização das ações da Cosan ocorreram em função: 1) das especulações sobre um novo aumento na CIDE, 2) da apreciação do Real no período, e 3) da forte alta nos preços do açúcar (+19% em USD e +16% em BRL). Continuamos positivos com as ações da Cosan em função da contínua melhora nos fundamentos do açúcar, da proximidade da entressafra que pode resultar em preços mais elevados para o etanol, além de um possível novo aumento na CIDE.

Direcional PMAM3 0.22%

As ações da Paranapanema subiram 35% no mês de outubro, refletindo o bom resultado apresentado pela empresa no 3º trimestre. Após um 2º trimestre desafiador, a companhia apresentou taxas de crescimentos de 47% no EBITDA ajustado e 42% no Lucro Líquido quando comparados ao mesmo período do ano anterior. As ações da Paranapanema seguem negociando a múltiplos extremamente baixos – cerca de 3.1x EV/EBITDA e 2.2x P/L 2016 tomando como base as nossas projeções, representando uma interessante oportunidade de investimento.

TUPY3 x RAPT4 0.21%

Apesar da expectativa de um resultado mais fraco no terceiro trimestre do ano impactado pela implementação do sistema SAP, as ações da Tupy seguiram em trajetória de valorização, incorporando o efeito positivo da desvalorização do Real nas suas operações no mercado externo, que atualmente já representam 80% da receita total. Por outro lado, as ações da Randon refletiram o depreciado nível de vendas de caminhões e implementos no mercado brasileiro. Os dados divulgados pela ANFAVEA continuam mostrando quedas expressivas nas vendas de 2015, e sem expectativa de recuperação para o próximo ano.

Destaques Negativos:
BEEF3 x MDIA3 -0.42%

As ações da M Dias Branco apresentaram forte valorização no mês de outubro (20%), recuperando parte das perdas acumuladas em 2015. A valorização do real no período beneficiou esse movimento, dada a exposição da empresa a custos dolarizados e à concentração das vendas no mercado interno. A Minerva, por outro lado, acabou apresentando queda no preço de suas ações (-4%) no mesmo período, consequência da dinâmica inversa de sua estrutura de receita e custos: vendas dolarizadas e custos em reais.

WEGE3 x EMBR3 -0.31%

As ações da Embraer tiveram um bom desempenho no mês de outubro. Apesar de um resultado fraco no terceiro trimestre, a confiança da empresa em atingir seus *guidances* de resultados e geração de caixa para o ano apontam para um quarto trimestre de bons resultados, com potencial manutenção deste ritmo para 2016. Por outro lado, as ações da WEG sofreram com a desaceleração no crescimento da receita no mercado doméstico e com a piora das margens por conta do mix de produtos.

SUZB5 x IND -0.28%

A valorização de 2% do Real e a queda de 2% no preço da celulose na China foram os principais responsáveis pela queda de 14% nas ações da Suzano no mês de outubro. Apesar do preço da celulose ter se mantido estável na Europa, o mercado teme que a queda na China indique o início de um ciclo de baixa nos preços. Acreditamos que os preços possam ceder no curto prazo, mas que essa queda seria pequena, dada a dinâmica de demanda e oferta de celulose, ainda favorável aos produtores da *commodity*, uma vez que não há novas capacidades vindo à mercado antes do 2º trimestre de 2016.

Solana Long Short -0.22%
FIC de FIM

Solana Absolutto +9.31%
FIC de FIM

Ibovespa +1.80%

Vol 30D Ibovespa 25.14%

USDBRL -2.32%

CDI +1.11%

IPCA+Yield IMAB +1.24%

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

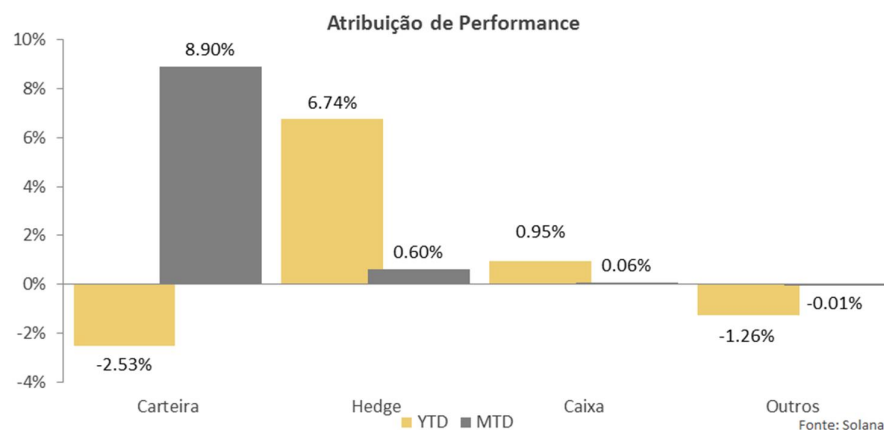
SOLANA ABSOLUTTO: PERFORMANCE ATTRIBUTION

Solana Absolutto FIC FIM			
	Mês	Ano	Início ²
Fundo	9.31%	1.19%	9.98%
CDI	1.11%	10.76%	24.56%
IPCA+YIMAB	1.24%	14.08%	31.27%
Ibovespa	1.80%	-8.28%	-15.46%

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

Solana Absolutto	
Estratégia	PnL MTD
PMAM3	4.89%
KROT3	2.42%
CCRO3	1.01%
SUZB5	-0.99%

Fonte: Solana



Destaques Positivos:

PMAM3 4.89%

As ações da Paranapanema subiram 35% no mês de outubro, refletindo o bom resultado apresentado pela empresa no 3º trimestre. Após um 2º trimestre desafiador, a companhia apresentou taxas de crescimentos de 47% no EBITDA ajustado e 42% no Lucro Líquido quando comparados ao mesmo período do ano anterior. As ações da Paranapanema seguem negociando a múltiplos extremamente baixos – cerca de 3.1x EV/EBITDA e 2.2x P/L 2016 tomando como base as nossas projeções, representando uma interessante oportunidade de investimento.

KROT3 2.42%

As ações da Kroton apresentaram uma performance positiva no mês de outubro, refletindo a divulgação de um forte processo de captação de alunos para o 2º semestre de 2015. Mesmo com o cenário mais desafiador em função das alterações no Fies e da retração econômica do país, a empresa entregou, mais uma vez, resultados acima das expectativas dos analistas, reforçando a qualidade de seu corpo gerencial e a solidez de suas operações. Continuamos com uma visão positiva para a Kroton em função destas características, além do grande potencial de crescimento do setor, das sinergias potenciais no processo de consolidação com a Anhanguera e dos resultados da implementação do KLS 2.0, que busca a otimização do número de alunos nas classes.

CCRO3 1.01%

As ações da CCR apresentaram recuperação no mês de outubro, após a queda acentuada observada em setembro. A redução do ruído regulatório e a divulgação do resultado do terceiro trimestre, apresentando um bom controle de custos e evolução dos projetos em fase de maturação, contribuíram para a melhora nas perspectivas para a empresa. Acreditamos que os fundamentos da CCR seguem inalterados, garantindo um bom retorno de médio e longo prazos.

Destaques Negativos:

SUZB5 -0.99%

A valorização de 2% do real e a queda de 2% no preço da celulose na China foram os principais responsáveis pela queda de 14% nas ações da Suzano no mês de outubro. Apesar do preço da celulose ter se mantido estável na Europa, o mercado teme que a queda na China indique o início de um ciclo de baixa nos preços. Acreditamos que os preços possam ceder no curto prazo, mas que essa queda seria pequena dada a dinâmica de demanda e oferta de celulose, ainda favorável aos produtores da *commodity*, uma vez que não há novas capacidades vindo a mercado antes do 2º trimestre de 2016.

Solana Long Short **-0.22%**
FIC de FIM

Solana Absolutto **+9.31%**
FIC de FIM

Ibovespa +1.80%

Vol 30D Ibovespa 25.14%

USDBRL -2.32%

CDI +1.11%

IPCA+Yield IMAB +1.24%

Indicadores referentes ao mês de outubro 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%	-0.3%	0.9%	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%	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%	-0.1%	2.1%	1.9%	1.4%	1.5%	0.1%	-0.2%			9.9%	26.6%			
% CDI	105.6%	170.2%	52.0%	-	214.4%	177.3%	115.7%	132.6%	9.0%	-			92.2%	108.2%			

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%	9.3%			1.2%	10.0%		
IPCA+Yield IMAB	1.4%	1.5%	1.9%	1.5%	1.2%	1.3%	1.3%	1.0%	1.0%	1.2%			14.1%	31.3%		
IBOV ¹	-6.2%	10.0%	-0.8%	9.9%	-6.2%	0.6%	-4.2%	-8.3%	-3.4%	1.8%			-8.3%	-15.5%		

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

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. | O fundo SOLANA ABSOLUTTO FIC FIM incorporou o fundo SOLANA ABSOLUTTO II CDI FIC FIM no fechamento do dia 08/05/2015