

Solana Long Short +2.14%
FIC de FIM

Solana Absolutto +0.81%
FIC de FIM

Ibovespa -1.63%

Vol 30D Ibovespa 25.12%

USDBRL +0.30%

CDI +1.06%

IPCA+Yield IMAB +1.34%

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

CENÁRIO

Novembro foi um mês com importantes vitórias do governo junto ao Congresso: aprovação, pela Câmara dos Deputados, do projeto de lei que regulariza a repatriação de recursos do exterior; manutenção dos vetos da presidente Dilma com relação à pauta bomba - reajuste dos salários do judiciário e reajuste dos aposentados em linha com o salário mínimo; e a aprovação, pela Comissão Mista de Orçamento (CMO), do projeto de lei que reduz a meta fiscal de 2015, permitindo ao governo gerar um déficit de até R\$120 bilhões. No entanto, mesmo com parte destas notícias sendo significativas para o equilíbrio fiscal, o índice Bovespa apresentou uma retração de 1.63% no período. Creditamos esta performance, majoritariamente, a dois eventos:

- i) prisão do banqueiro André Esteves, que levantou a preocupação entre investidores domésticos e estrangeiros quanto a um possível risco para o sistema financeiro nacional caso o Banco BTG Pactual não consiga honrar seus compromissos; e
- ii) fluxo de rebalanceamento do índice MSCI, no qual o Brasil perdeu um peso relevante, principalmente dentro do universo de mercados emergentes - o rebalanceamento ocorreu no último dia do mês e diversas ações encerraram o período com suas cotações pressionadas pelas maciças ordens de venda de fundos passivos indexados a este índice.

Do lado da Lava Jato, tivemos a prisão do senador e líder do governo no senado, Delcídio do Amaral, do pecuarista José Carlos Bumlai (apontado pela imprensa como amigo próximo do ex-presidente Luis Inácio Lula da Silva) e de alguns gerentes da Petrobras na Operação Corrosão.

Na Câmara dos Deputados, o presidente Eduardo Cunha, foi envolvido em mais um escândalo com o suposto recebimento de R\$45 milhões para adequar a MP608 a interesses privados. O deputado Fausto Pinato foi definido relator no Comitê de Ética no processo que determinará se o mandato do presidente da casa será ou não cassado.

Tivemos ainda vários meios de comunicação dando como certa a saída de Joaquim Levy do Ministério da Fazenda e sua provável substituição por Henrique Meirelles. Todos foram desmentidos posteriormente pela presidente Dilma Rousseff que defendeu o ministro publicamente, afirmando que em determinados assuntos, ela e o ex-presidente Lula – defensor da substituição – tem opiniões distintas.

No dia 25, o Comitê de Política Monetária (Copom) decidiu pela manutenção da taxa básica de juros em 14.25% ao ano. No entanto, 2 membros dissertaram dos demais e votaram pelo aumento de 50 pontos base fazendo com que o mercado especulasse que um aumento de juros nas próximas reuniões é muito mais factível do que até então se imaginava.

Do lado corporativo, tivemos o trágico rompimento da barragem da Samarco, os resultados das empresas referentes ao terceiro trimestre do ano, o leilão das usinas da Cesp, no qual a empresa chinesa CTG foi a grande vencedora, a venda, pela Hypermarcas, da sua divisão de cosméticos e a alienação do controle da Alpargatas para o grupo J&F.

No âmbito internacional, os presidentes dos bancos centrais norte americano e europeu foram o destaque do mês. Após críticas quanto à falta de clareza nos comunicados do FED, Janet Yellen afirmou, no início de novembro, que subir os juros em dezembro era uma possibilidade, fazendo com que a curva futura de juros norte americana aumentasse a precificação de uma alta em dezembro de 26% para 58%. Posteriormente foram divulgados os dados mensais de emprego nos Estados Unidos, extremamente fortes, levando este percentual a 85%. O presidente do Banco Central Europeu, Mario Draghi, por sua vez, fez comentários claros sinalizando uma elevação dos estímulos monetários, o que se configurou como um dos principais motivos para que o Euro apresentasse uma desvalorização de 4% no período.

Outros destaques internacionais em novembro foram:

- iii) os dramáticos atentados em Paris, assumidos pelo grupo terrorista Estado Islâmico, que deixaram pelo menos 120 mortos;
- iv) o avião militar russo abatido pelo governo turco próximo à fronteira com a Síria;
- v) a vitória de Maurício Macri na Argentina, após 12 anos consecutivos de Kirchnerismo; e
- vi) a confirmação, pelo FMI, de que o Reminbi passará a fazer parte de sua cesta de moedas de reserva a partir de outubro de 2016, com um peso de 10.9%.

Solana Long Short +2.14%
FIC de FIM

Solana Absolutto +0.81%
FIC de FIM

Ibovespa -1.63%

Vol 30D Ibovespa 25.12%

USDBRL +0.30%

CDI +1.06%

IPCA+Yield IMAB +1.34%

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

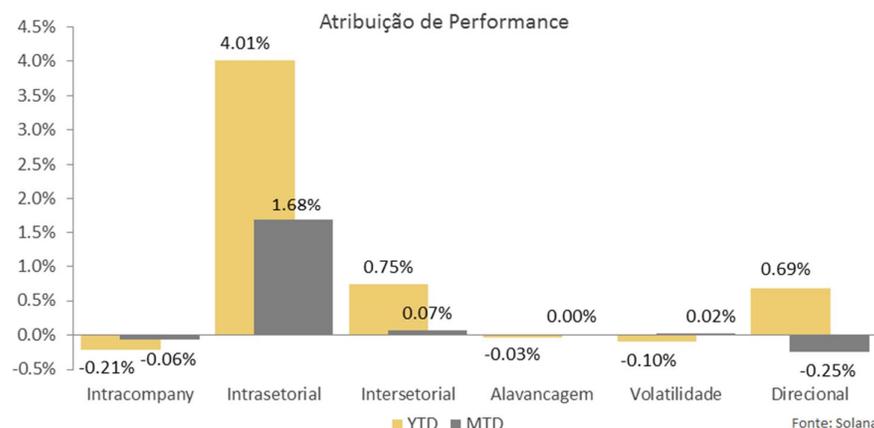
SOLANA LONG & SHORT: PERFORMANCE ATTRIBUTION

Long Short FIC FIM			
	Mês	Ano	Início ¹
Fundo	2.14%	12.27%	29.34%
CDI	1.06%	11.93%	25.92%
Ibovespa	-1.63%	-9.77%	-16.71%

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

Solana Long and Short	
Estratégia	PnL MTD
HYPE3 x PCAR4	0.43%
CSNA3 x USIM5	0.23%
MAGG3 x USIM5	0.18%
Direcional PMAM3	-0.23%
MYPK3 x LEVE3	-0.13%
GGBR3 x GGBR4	-0.13%

Fonte: Solana



Fonte: Solana

Destaques Positivos:

HYPE3 x PCAR4 0.43%

A Hypermarcas apresentou uma forte performance no mês de novembro, refletindo o anúncio da venda de sua divisão de cosméticos para a Coty, por US\$ 1 bilhão. A notícia foi muito bem recebida pelos investidores, dada a dimensão do negócio fechado em meio a uma das piores crises econômicas e políticas já vivenciadas no Brasil. Além disso, a entrada desse recurso permitirá à empresa reduzir sua alavancagem financeira e focar seus investimentos no segmento de farmácias, mais rentável e menos fragmentado que o segmento de consumo.

CSNA3 x USIM5 0.23%

Em novembro, as ações da CSN subiram 27%, ao passo que as ações da Usiminas caíram 21%. Acreditamos que a boa performance das ações da CSN no período se deve aos avanços obtidos pela empresa na reestruturação da dívida que vence nos próximos anos e no processo de venda de ativos. As ações da Usiminas, em contrapartida, sofreram com o fluxo de venda gerado pela retirada das ações dos índices MSCI e com a piora nos fundamentos do setor, que levaram a empresa a anunciar, no fim de outubro, a paralisação de parte da usina de Cubatão.

MAGG3 x USIM5 0.18%

As ações da Magnesita subiram 14% no mês de novembro refletindo o forte resultado apresentado pela empresa referente ao 3º trimestre, quando a companhia entregou um EBITDA 42% acima das expectativas do mercado e 34% superior em relação ao mesmo período do ano anterior. As ações da Usiminas, por sua vez, caíram 21% no mesmo período, refletindo o fluxo de venda gerado pela retirada das ações dos índices MSCI, e a piora nos fundamentos do setor, que levaram a empresa a anunciar, no fim de outubro, a paralisação de parte da usina de Cubatão.

Destaques Negativos:

Direcional PMAM3 -0.23%

As ações da Paranapanema caíram 19% no mês de novembro, devolvendo uma parte da significativa valorização ocorrida no mês anterior. Grande parte deste movimento ocorreu no último dia do mês, quando as ações caíram 11% em função do fluxo de venda gerado pela retirada da empresa dos índices MSCI *Small Caps*. Seguimos confiantes na capacidade de geração de caixa da Paranapanema mesmo em um ano desafiador como será o próximo, em função dos bons fundamentos do mercado de transformação e refino de cobre e dos resultados do trabalho de reorganização da empresa que está sendo conduzido pelo CEO.

MYPK3 x LEVE3 -0.13%

No mês de novembro as ações da Metal Leve apresentaram uma performance positiva sustentada pela divulgação do resultado do terceiro trimestre acima da expectativa do mercado. Apesar da queda expressiva no mercado de veículos novos, as vendas de peças de reposição (*after market*) continuaram resilientes, contribuindo para a expansão das margens consolidadas. Por outro lado, mesmo com um resultado positivo, as ações de Iochpe sofreram com a frustração da expectativa de uma captação externa que pudesse reduzir o custo da dívida da empresa. Apesar da flexibilização dos covenants da dívida já terem sido negociados, a empresa ainda deve sofrer com o elevado nível de despesa financeira, comprometendo o lucro líquido dos próximos anos.

GGBR3 x GGBR4 -0.13%

Em novembro, as ações ordinárias da Gerdau subiram 2%, enquanto as ações preferenciais subiram 13%, levando o diferencial entre as ordinárias e preferenciais para o menor patamar dos últimos 10 anos. Acreditamos que essa distorção foi causada pelos desdobramentos da operação de aumento de capital da Metalúrgica Gerdau que ocorreu ao longo do mês de novembro.

Solana Long Short +2.14%
FIC de FIM

Solana Absolutto +0.81%
FIC de FIM

Ibovespa -1.63%

Vol 30D Ibovespa 25.12%

USDBRL +0.30%

CDI +1.06%

IPCA+Yield IMAB +1.34%

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

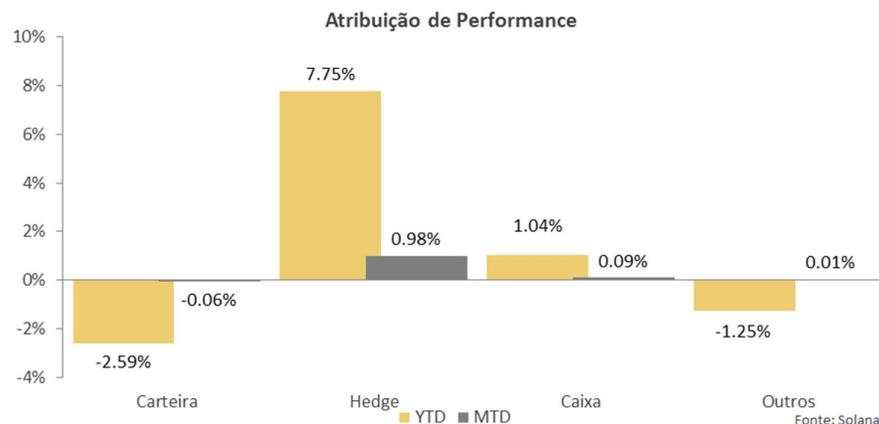
SOLANA ABSOLUTTO: PERFORMANCE ATTRIBUTION

Solana Absolutto FIC FIM			
	Mês	Ano	Início ²
Fundo	0.81%	2.00%	10.87%
CDI	1.06%	11.93%	25.88%
IPCA+YIMAB	1.34%	15.63%	33.06%
Ibovespa	-1.63%	-9.77%	-16.84%

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

Solana Absolutto	
Estratégia	PnL MTD
SUZB5	1.44%
CCRO3	0.83%
ITUB4	0.60%
PMAM3	-3.66%
KROT3	-0.24%
GETI4	-0.10%

Fonte: Solana



Destaques Positivos:

SUZB5 1.44%

As ações da Suzano se recuperaram da queda de 14% ocorrida em outubro, subindo 19% no mês de novembro, apesar da estabilidade do câmbio e da queda no preço da celulose de 1% na Europa e de 5% na China no período. Acreditamos que a boa performance das ações ocorreu em função do forte resultado reportado pela empresa em novembro, referente ao 3º trimestre do ano, quando a companhia apresentou um EBITDA 12% acima das expectativas do mercado, o que significou um crescimento de 140% em relação ao mesmo período do ano anterior.

CCRO3 0.83%

As ações da CCR seguem em tendência de recuperação com a redução do ruído regulatório gerado pelos questionamentos sobre os aditivos contratuais firmados em 2006. Além do melhor ambiente na esfera estadual, a empresa reforçou, em seu evento anual, que espera assinar um novo contrato aditivo, junto a ANTT, para investimentos de R\$ 3,2 bilhões na Via Dutra. A expectativa de ambas as partes é que o acordo seja assinado ainda em 2015.

ITUB4 0.60%

O banco Itaú apresentou performance positiva no mês, individualmente e também se comparado a seus pares (ITUB4 +5%, BBAS3 +3%, BBDC4 +1%), principalmente em função do bom resultado apresentado no 3T15, com um lucro líquido crescendo 12% ano contra ano e retorno sobre o patrimônio no patamar de 24%, mesmo com a forte deterioração do cenário macroeconômico. Nos níveis atuais de preço (P/L ~7.0x e P/VPA ~1.4x) acreditamos que boa parte da piora na inadimplência e do baixo crescimento da carteira de crédito já esteja precificado. Dessa forma, continuamos acreditando que os bancos privados são uma boa opção de investimento para o longo prazo, principalmente em função das estratégias comerciais menos arriscadas, maior seletividade na concessão de crédito e rígido controle de custos.

Destaques Negativos:

PMAM3 -3.66%

As ações da Paranapanema caíram 19% no mês de novembro, devolvendo parte da significativa da valorização ocorrida no mês anterior. Grande parte deste movimento ocorreu no último dia do mês, quando as ações caíram 11% em função do fluxo de venda gerado pela retirada da empresa dos índices MSCI *Small Caps*. Seguimos confiantes na capacidade de geração de caixa da Paranapanema mesmo em um ano desafiador como será o próximo, em função dos bons fundamentos do mercado de transformação e refino de cobre, e dos resultados do trabalho de reorganização da empresa que está sendo conduzido pelo CEO.

KROT3 -0.24%

As ações da Kroton apresentaram uma fraca performance em novembro, concentrada no fim do mês, quando foram divulgados na mídia notícias de que o Ministério da Educação (MEC) havia reduzido o repasse dos recursos do FIES para apenas 60% do total a ser pago no período. Tal fato reacendeu a preocupação de que a PN 23 (que reduziu o fluxo de pagamento do Fies de 12x ao ano para 8x ao ano nas instituições com mais de 20 mil alunos em 2015) pudesse ser estendida também para 2016, impactando negativamente o fluxo de caixa das companhias. Essa redução momentânea de pagamentos já ocorreu anteriormente e o MEC sempre compensou as empresas posteriormente. Continuamos, portanto, acreditando nos fundamentos da Kroton, baseados na excelência de sua gestão, sinergias potenciais no processo de consolidação com a Anhanguera, o projeto KSL 2.0 e novos movimentos de fusões e aquisições com a entrada dos recursos da venda da Uniasselvi.

GETI4 -0.10%

As ações da AES Tiete caíram 4.8% no mês, impactadas pela queda no preço spot de energia elétrica ao longo de novembro (e com perspectiva de quedas adicionais devido ao bom nível de chuvas nos reservatórios). A empresa possui um montante relevante de energia descontratada, fazendo com que suas ações sejam mais influenciadas pela volatilidade do preço *spot*/futuro de energia do que as ações de outras empresas semelhantes. No entanto, no atual nível de preço das ações, acreditamos que boa parte dos riscos de quedas adicionais de preços já estão precificados e, de acordo com nossas projeções, o *dividend yield* de 2016 deve ficar entre 11% a 12%, o que acreditamos ser um nível interessante para investidores.

Solana Long Short +2.14%
FIC de FIM

Solana Absolutto +0.81%
FIC de FIM

Ibovespa -1.63%

Vol 30D Ibovespa 25.12%

USDBRL +0.30%

CDI +1.06%

IPCA+Yield IMAB +1.34%

Indicadores referentes ao mês de novembro 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														
FUNDO	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														
FUNDO	1.0%	1.4%	0.5%	-0.1%	2.1%	1.9%	1.4%	1.5%	0.1%	-0.2%	2.1%		12.3%	29.3%
% CDI	105.6%	170.2%	52.0%	-	214.4%	177.3%	115.7%	132.6%	9.0%	-	203.0%		102.9%	113.2%

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														
FUNDO	-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														
FUNDO	-4.3%	2.1%	0.7%	2.2%	0.7%	0.8%	-2.4%	-3.7%	-3.4%	9.31%	0.81%		2.0%	10.9%
IPCA+Yield IMAB	1.4%	1.5%	1.9%	1.5%	1.2%	1.3%	1.3%	1.0%	1.0%	1.3%	1.3%		15.6%	33.1%
IBOV ¹	-6.2%	10.0%	-0.8%	9.9%	-6.2%	0.6%	-4.2%	-8.3%	-3.4%	1.80%	-1.63%		-9.8%	-16.8%

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.btgactual.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 a 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