

**Solana Long Short** +0.74%  
 FIC de FIM

**Solana Absolutto** +1.41%  
 FIC de FIM

Ibovespa +0.61%

Vol 30D Ibovespa 18.99%

USDBRL +1.76%

CDI +0.79%

IPCA+Yield IMAB +0.56%

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

## CENÁRIO

A inexpressiva alta de 0.6% do Ibovespa no mês de abril reflete bem o cenário de incertezas políticas que predominaram ao longo do período, com as idas e vindas do governo no corpo a corpo com os deputados em busca da aprovação da reforma da previdência. Narrativas sobre recuos em pontos considerados estratégicos e atrasos no cronograma de votação dominaram os noticiários. As centrais sindicais ainda organizaram uma "Greve Geral" acreditando que um elevado comparecimento da população nas demonstrações públicas pressionaria ainda mais os deputados. Mas o baixo índice de adesão não se reverteu em munição para a oposição. A boa notícia ficou por conta da aprovação da reforma trabalhista na Câmara dos Deputados, que agora segue para o Senado.

Os congressistas, mais uma vez, dividiram seu tempo entre as demandas do governo e seus próprios interesses. O espírito de auto sobrevivência exigiu mais energia dos mesmos em função da divulgação da tão temida "Lista do Facchin", fruto do acordo de delação premiada dos executivos da Odebrecht. A principal medida aprovada neste sentido foi o polêmico projeto de Abuso de Autoridade, pelo Senado. Mesmo após recuos do relator, o senador Roberto Requião, em pontos cruciais, o texto final ainda incomodou o Ministério Público.

Em meio às negociações políticas, o time técnico do governo comemorou índices inflacionários abaixo das estimativas do mercado. Ainda assim, o Banco Central reduziu a taxa básica de juros em 100 pontos base, no piso das estimativas do mercado. No entanto, as minutas da reunião sugerem que o próximo corte pode ser maior. Os dados de crescimento ainda decepcionam, levando ao anúncio de revisão da meta de déficit primário em 2018, de R\$79 bilhões para R\$129 bilhões.

Em função de todos estes acontecimentos, somados à queda expressiva no preço das *commodities* que mais influenciam nosso mercado acionário (minério de ferro em Qingdao: -14.4% e barril de petróleo tipo *Brent*: -3.2%), entendemos que esta pequena alta do Ibovespa em abril pode ser considerada uma vitória. Isso é ainda mais verdadeiro se lembrarmos que o setor de saneamento foi mais uma vez duramente afetado pelas deliberações do órgão regulador, pesando no mercado. Desta vez o cálculo da base de ativos da Copasa ficou abaixo das estimativas dos investidores, levando a mais uma realização no setor (CSMG3 -18.6%, SAPR4 -6.5% e SBSP3 -6.8%).

A safra de resultados referente ao 1Q começou a ser divulgada, e o que chamou a atenção em relação às empresas que divulgaram seus números em abril foi a quantidade de resultados que vieram acima das estimativas dos analistas. E, até o fim do mês, ainda não tínhamos tido nenhum resultado significativamente abaixo do consenso de mercado. Sinal de uma reação da economia? Ainda precisamos de mais dados para ter certeza. Dentre os destaques positivos listamos: Bradesco, Fleury, Hering, Le Lis Blanc, Localiza, Lojas Renner, Santander e Smiles.

Do lado internacional, abril contou com dois grandes destaques: o primeiro turno das eleições francesas, e a escalada das tensões entre Estados Unidos e Coreia do Norte. Em relação à França, o medo de que houvesse um segundo turno entre Melenchon e Le Pen, dois candidatos contrários à União Européia, resultou em um movimento de redução de risco pré-eleição, rapidamente revertido após a confirmação de Macron no segundo turno. Já as relações diplomáticas entre norte americanos e norte coreanos seguem se deteriorando rapidamente. Um potencial embate bélico preocupa os mercados, especialmente em função da Coreia do Norte contar com bombas nucleares em seu arsenal militar. As próximas semanas deverão ser cruciais para a definição deste potencial conflito.

**Solana Long Short** +0.74%  
FIC de FIM

**Solana Absolutto** +1.41%  
FIC de FIM

Ibovespa +0.61%

Vol 30D Ibovespa 18.99%

USDBRL +1.76%

CDI +0.79%

IPCA+Yield IMAB +0.56%

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

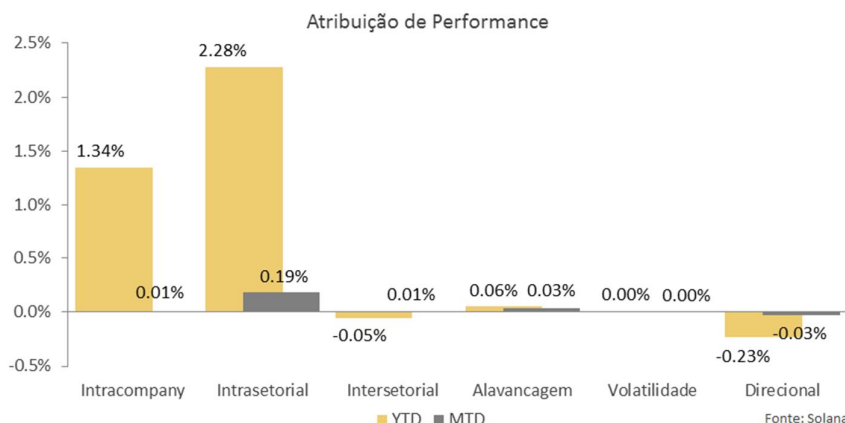
## SOLANA LONG & SHORT: PERFORMANCE ATTRIBUTION

Long Short FIC FIM			
	Mês	Ano	Início <sup>1</sup>
Fundo	0.74%	5.59%	61.79%
CDI	0.79%	3.85%	50.81%
Ibovespa	0.61%	8.56%	20.69%

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

Solana Long and Short	
Estratégia	PnL MTD
PCAR4 x ABEV3	0.24%
SMLE3 x EMBR3	0.19%
KROT3 x ABEV3	0.13%
ALPA4 x MDIA3	-0.13%
CSMG3 x IND	-0.13%
FIBR3 x KLB11	-0.11%

Fonte: Solana



Fonte: Solana

### Destaques Positivos:

**PCAR4 x ABEV3** 0.24%

As ações do Pão de Açúcar apresentaram alta de 19.4% em abril, enquanto as da Ambev permaneceram estáveis no período. Essa forte performance das ações do Pão de Açúcar pode ser explicada pelo resultado divulgado pela empresa referente ao 1º trimestre de 2017, que veio acima das expectativas do mercado. O destaque foi a expansão da margem bruta no negócio de multivarejo (bandeiras Extra, Pão de Açúcar e mini mercados), consequência do menor nível de quebra, da maior acertividade da promoção 123, além do efeito sazonal, com a Páscoa caindo no 2º trimestre do ano.

**SMLE3 x EMBR3** 0.19%

As ações da Smiles apresentaram valorização de 8.9% no mês de abril, sustentadas pelo bom resultado referente ao primeiro trimestre de 2017. A queda no preço médio dos pontos vendidos aos bancos foi mais do que compensada pelo expressivo crescimento do volume de transferências, que registrou alta de 25.4% em relação ao mesmo período do ano passado. Além disso, a empresa tem conseguido ganhos na margem de resgates devido à queda no preço das passagens e à melhor estratégia de precificação de seus produtos. As ações da Embraer registraram 11.1% de queda no período, impactadas pela divulgação dos dados de entregas de aeronaves abaixo das expectativas do mercado.

**KROT3 x ABEV3** 0.13%

As ações da Kroton apresentaram alta de 12.6% em abril, enquanto as ações da Ambev permaneceram estáveis no período. Creditamos essa boa performance das ações da Kroton à divulgação dos dados de novos alunos entrantes, referente ao processo de captação do 1º semestre de 2017 (crescimento de 10% no número de inscritos no presencial e de 11% no Ensino à Distância). Além disso, conversas com os reguladores sugerem uma boa chance de aprovação da fusão com a Estácio até o final de julho.

### Destaques Negativos:

**ALPA4 x MDIA3** -0.13%

As ações da Alpargatas apresentaram alta de 8.1% em abril, enquanto as ações da M. Dias Branco se valorizaram 14.4% no mesmo período. O anúncio da proposta de unificação das classes de ações ON e PN da Alpargatas e migração para o Novo Mercado não foi bem recebida, num primeiro momento, pelos investidores preferencialistas, já que embute um prêmio de 30% para as ações ordinárias, detidas pelos controladores. O anúncio fez com que as ações sofressem uma desvalorização nos primeiros dias, voltando a se recuperar nos dias subsequentes.

**CSMG3 x IND** -0.13%

No mês de abril, as ações da Copasa apresentaram desvalorização de 18.6%, enquanto o Ibovespa subiu 0.6%. A queda nas ações da Copasa foi resultado do documento preliminar de revisão tarifária apresentado pela Agência Reguladora de Minas Gerais – ARSAE. O principal ponto negativo foi o valor proposto para a base de ativos regulatórios (R\$9.5 bilhões), significativamente inferior às expectativas do mercado (de R\$11 a 12 bilhões). O documento final da revisão está previsto para o dia 13 de junho. Acreditamos que, no preço atual, existe um elevado potencial de valorização das ações caso a agência alinhe os parâmetros da revisão com as estimativas do mercado.

**FIBR3 x KLB11** -0.11%

Em abril, as ações da Fibria subiram 1.8%, ao passo que as units da Klabin valorizaram 4.7%. Acreditamos que a melhor performance relativa das units da Klabin nesse período se deve à boa receptividade do mercado à definição do novo CEO da empresa, que foi indicado ao cargo no início de abril. O Sr. Cristiano Teixeira é o atual diretor comercial da Klabin, e assumirá o posto de CEO de Fabio Schvartsman, que deixa a empresa para presidir a Vale.

**Solana Long Short** +0.74%  
FIC de FIM

**Solana Absolutto** +1.41%  
FIC de FIM

Ibovespa +0.61%

Vol 30D Ibovespa 18.99%

USDBRL +1.76%

CDI +0.79%

IPCA+Yield IMAB +0.56%

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

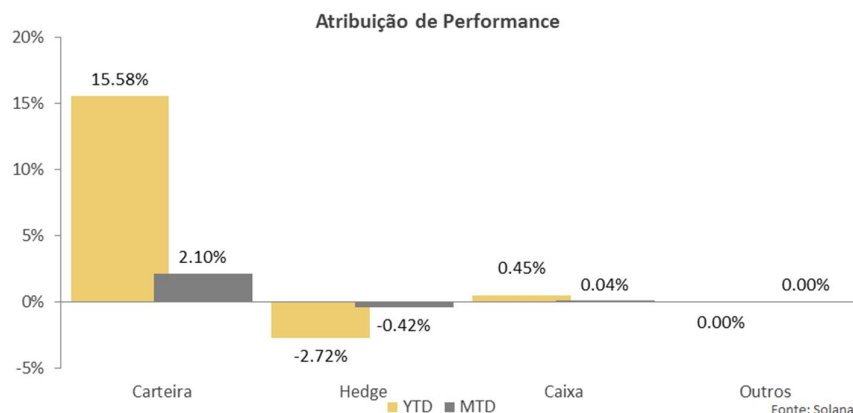
## SOLANA ABSOLUTTO: PERFORMANCE ATTRIBUTION

Solana Absolutto FIC FIM			
	Mês	Ano	Início <sup>2</sup>
Fundo	1.41%	10.99%	54.46%
CDI	0.79%	3.85%	50.76%
IPCA+ YIMAB	0.56%	2.93%	58.19%
Ibovespa	0.61%	8.56%	20.51%

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

Solana Absolutto	
Estratégia	PnL MTD
PCAR4	0.96%
KROT3	0.74%
SMLE3	0.43%
PETR4	-0.58%
CSAN3	-0.10%
ALUP11	-0.09%

Fonte: Solana



### Destaques Positivos:

**PCAR4** 0.96%

As ações do Pão de Açúcar apresentaram alta de 19.4% em abril. Essa forte performance do Pão de Açúcar pode ser explicada pelo resultado divulgado pela empresa referente ao 1º trimestre de 2017, que veio acima das expectativas do mercado. O destaque foi a expansão da margem bruta no negócio de multivarejo (bandeiras Extra, Pão de Açúcar e mini mercados), consequência do menor nível de quebra, da maior acurácia da promoção 123, além do efeito sazonal, com a Páscoa caindo no 2º trimestre do ano.

**KROT3** 0.74%

As ações da Kroton apresentaram alta de 12.6% em abril. Creditamos essa boa performance das ações da Kroton à divulgação dos dados de novos alunos entrantes, referente ao processo de captação do 1º semestre de 2017 (crescimento de 10% no número de inscritos no presencial e de 11% no Ensino a Distância). Além disso, conversas com os reguladores sugerem uma boa chance de aprovação da fusão com a Estácio até final de julho.

**SMLE3** 0.43%

As ações da Smiles apresentaram valorização de 8.9% no mês de abril, sustentadas pelo bom resultado referente ao primeiro trimestre de 2017. A queda no preço médio dos pontos vendidos aos bancos foi mais do que compensada pelo expressivo crescimento do volume de transferências que registrou alta de 25.4% em relação ao mesmo período do ano passado. Além disso, a empresa tem conseguido ganhos na margem de resgates devido à queda no preço das passagens e à melhor estratégia de precificação de seus produtos.

### Destaques Negativos:

**PETR4** -0.58%

No mês de abril, as ações preferenciais da Petrobras desvalorizaram 3.6%, influenciadas pela queda de 3.2% no preço do petróleo tipo Brent.

**CSAN3** -0.10%

As ações da Cosan caíram 4.5% no mês de abril, o que acreditamos ter sido reflexo da nova queda no preço do açúcar no mercado internacional (4.3% em dólares e 3.4% em reais no mesmo período). A queda dos preços do açúcar é, ao nosso ver, oriunda de movimentos técnicos de fundos de commodities, uma vez que os fundamentos apontam para um déficit global para os próximos anos. Dessa forma, continuamos acreditando no potencial de valorização das ações da Cosan em função da provável recuperação no preço do açúcar no curto prazo e da forte geração de caixa da companhia, que deverá ser recorde em 2018, uma vez que grande parte do açúcar já está travado a preços bastante superiores aos atuais.

**ALUP11** -0.09%

As ações da Alupar recuaram 5.5% no mês de abril. Creditamos esta queda à participação tímida da companhia no leilão de transmissão ocorrido no dia 24 de abril. A empresa venceu a licitação de somente um Lote (e com uma participação de 51% no mesmo), com um deságio de 48%. De acordo com a companhia, os investimentos poderão ser cerca de 25% a 30% abaixo do estimado inicialmente, o que geraria um nível de retorno adequado ao risco do projeto. Continuamos acreditando na valorização das ações da Alupar em função da maturação das concessões recém adquiridas, do potencial dos próximos leilões de transmissão, e do histórico da empresa na entrega de projetos dentro do prazo e custo estimados.

**Solana Long Short** +0.74%  
FIC de FIM

**Solana Absolutto** +1.41%  
FIC de FIM

Ibovespa +0.61%

Vol 30D Ibovespa 18.99%

USDBRL +1.76%

CDI +0.79%

IPCA+Yield IMAB +0.56%

Indicadores referentes ao mês de abril 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</b>	<b>FUNDO</b>											<b>0.1%</b>	<b>-0.3%</b>	<b>0.9%</b>	<b>0.7%</b>	<b>0.7%</b>
	% CDI											319.3%	-	115.5%	45.4%	45.4%
<b>2014</b>	<b>1.4%</b>	<b>1.6%</b>	<b>0.2%</b>	<b>0.7%</b>	<b>1.6%</b>	<b>1.2%</b>	<b>1.8%</b>	<b>0.4%</b>	<b>0.8%</b>	<b>1.6%</b>	<b>1.4%</b>	<b>0.7%</b>	<b>14.4%</b>	<b>15.2%</b>		
	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</b>	<b>1.0%</b>	<b>1.4%</b>	<b>0.5%</b>	<b>-0.1%</b>	<b>2.1%</b>	<b>1.9%</b>	<b>1.4%</b>	<b>1.5%</b>	<b>0.1%</b>	<b>-0.2%</b>	<b>2.1%</b>	<b>2.0%</b>	<b>14.5%</b>	<b>31.9%</b>		
	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</b>	<b>1.2%</b>	<b>1.2%</b>	<b>-0.3%</b>	<b>2.3%</b>	<b>0.8%</b>	<b>1.4%</b>	<b>1.2%</b>	<b>1.3%</b>	<b>1.3%</b>	<b>1.8%</b>	<b>1.2%</b>	<b>1.8%</b>	<b>16.2%</b>	<b>53.2%</b>		
	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</b>	<b>2.3%</b>	<b>1.5%</b>	<b>0.9%</b>	<b>0.7%</b>									<b>5.6%</b>	<b>61.8%</b>		
	208.0%	177.8%	89.4%	93.3%									145.2%	121.6%		

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	
<b>2013</b>	<b>FUNDO</b>											<b>1.1%</b>	<b>-1.8%</b>	<b>-0.8%</b>	<b>-0.8%</b>
	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</b>	<b>-5.5%</b>	<b>0.6%</b>	<b>2.9%</b>	<b>2.3%</b>	<b>2.8%</b>	<b>3.2%</b>	<b>1.1%</b>	<b>3.1%</b>	<b>-2.2%</b>	<b>2.4%</b>	<b>1.4%</b>	<b>-2.7%</b>	<b>9.5%</b>	<b>8.7%</b>	
	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%	
	-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</b>	<b>-4.3%</b>	<b>2.1%</b>	<b>0.7%</b>	<b>2.2%</b>	<b>0.7%</b>	<b>0.8%</b>	<b>-2.4%</b>	<b>-3.7%</b>	<b>-3.4%</b>	<b>9.31%</b>	<b>0.81%</b>	<b>0.90%</b>	<b>2.9%</b>	<b>11.9%</b>	
	1.4%	1.5%	1.9%	1.5%	1.2%	1.3%	1.3%	1.0%	1.3%	1.4%	1.7%	1.7%	17.7%	35.5%	
	-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</b>	<b>-4.0%</b>	<b>0.7%</b>	<b>3.5%</b>	<b>3.8%</b>	<b>0.3%</b>	<b>2.4%</b>	<b>8.7%</b>	<b>2.7%</b>	<b>2.0%</b>	<b>6.6%</b>	<b>-5.2%</b>	<b>1.6%</b>	<b>24.4%</b>	<b>39.2%</b>	
	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%	
	-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</b>	<b>8.3%</b>	<b>3.7%</b>	<b>-2.6%</b>	<b>1.4%</b>									<b>11.0%</b>	<b>54.5%</b>	
	0.8%	0.7%	0.8%	0.6%									2.9%	58.2%	
	7.4%	3.1%	-2.5%	0.6%									8.6%	19.7%	

<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 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