

**Solana Long Short** +2.31%  
FIC de FIM

**Solana Absolutto** +3.79%  
FIC de FIM

Ibovespa +7.70%

Vol 30D Ibovespa 29.41%

USDBRL -4.35%

CDI +1.05%

IPCA+Yield IMAB +0.97%

Indicadores referentes ao mês de abril 2016. Fonte: Bloomberg, ANBIMA, Solana

## CENÁRIO

Abril foi um mês histórico para o Brasil. Uma sessão de 43 horas ininterruptas na câmara dos deputados culminou com a votação sobre a continuidade do processo de *impeachment* da Presidente Dilma Rousseff. Em meio a cusparadas e declarações polêmicas, foram proferidos 367 votos a favor do encaminhamento do processo para o Senado (de um total de 511 votos e uma abstenção), onde sua admissibilidade deverá ser votada em plenário entre os dias 11 e 12 de maio e, caso aprovada, o efetivo *impeachment* da presidente Dilma deverá ser votado em até 180 dias. É um marco, não somente pelo processo do *impeachment* em si, que ficará registrado nos livros de história, mas também por potencialmente decretar o fim de mais de uma década de governos petistas, já que o vice presidente Michel Temer deverá assumir o governo, mesmo que temporariamente, até uma decisão final do Senado.

Mais uma vez a história se repete, dado que o passado recente vivenciado no Brasil já foi verificado em outras nações ao longo da história... Após anos de ortodoxia e ajustes econômicos que muitas vezes exigem sacrifícios penosos, a economia entra nos eixos. Desponta então um líder com um discurso populista que conquista boa parte da nação e acaba alçado ao poder. Mais alguns anos se passam e o populismo resulta em uma tragédia econômica, com direito a rombo fiscal, desemprego nas alturas e empresas falindo sucessivamente... Enfim, está na hora do ciclo econômico reiniciar sua fase de ajustes para posteriormente retomar seu vigor. A volta da ortodoxia e reformas estruturais são imprescindíveis após anos de desfiguração do estado.

A perspectiva do fim do governo do PT continuou animando os mercados. Mesmo após a alta de 17.0% em março, o Ibovespa apresentou valorização de 7.7% em abril. As sinalizações positivas do vice-presidente Michel Temer em relação às reformas planejadas e aos candidatos para compor seu provável ministério, como Henrique Meirelles na Fazenda, agradaram aos investidores. Um cronograma ambicioso de concessões e privatizações, conforme ventilado, viria em boa hora para reativar um dos motores da economia em meio à paralisia que tem predominado.

No entanto, a bem da verdade, não foi somente o cenário político que animou os investidores. As *commodities* também performaram muito bem em abril. O preço do barril de petróleo tipo *Brent* se valorizou 19.7% no mês (mesmo sem o esperado acordo de congelamento de produção na rodada de Doha), e o minério de ferro em *Qingdao* subiu 23.2%, impulsionando os setores cíclicos. A apreciação da moeda japonesa (influenciada pela manutenção da política monetária por parte do Banco Central do Japão) e a consequente desvalorização do dólar norte americano também favoreceram a performance de *commodities* e bolsas de países emergentes. O Real apreciou 4.4% no mês (vindo de uma apreciação de 10.6% no mês anterior) mesmo com as intervenções maciças e quase diárias do Banco Central do Brasil, promovendo a venda de *swaps* reversos para conter a apreciação da moeda.

Tivemos ainda mais desdobramentos da operação Lava Jato, com a 27ª e 28ª fases. O ex-Senador Gim Argello e a morte do ex-prefeito de Santo André, Celso Daniel, foram o foco central destas operações. Além disso a polícia federal indiciou o ex-ministro Paulo Bernardo por corrupção passiva e o Governador de Minas Gerais, Fernando Pimentel, por organização criminosa, lavagem de dinheiro, tráfico de influência e corrupção passiva. Por fim o procurador geral da república, Rodrigo Janot, pediu a anulação da nomeação do ex-presidente Lula como Ministro da Casa Civil, por entender que o processo reflete “desvio de finalidade”.

No que aparenta ser seus últimos dias no poder, a presidente Dilma aumentou a dose de medidas populistas, mesmo sem dinheiro em caixa. Foram anunciados o reajuste no Bolsa Família e na tabela do Imposto de Renda. Veiculou-se ainda uma tentativa de redução no preço de gasolina e diesel no início do mês que, segundo a mídia, teria sido vetada pelo conselho de administração da Petrobras.

No âmbito internacional, os destaques ficaram por conta:

- i) da deflagração do escândalo que ficou conhecido como *Panama Papers*, no qual uma série de celebridades e políticos tiveram seus nomes divulgados por possuírem contas, em muitos casos não declaradas, no paraíso fiscal do Panamá;
- ii) Hillary Clinton e Donald Trump se consolidaram ainda mais como os principais candidatos dos democratas e dos republicanos, respectivamente, para as próximas eleições presidenciais dos Estados Unidos; e
- iii) dos terríveis terremotos ocorridos no Japão e Equador, resultando na morte de centenas de civis.

**Solana Long Short** +2.31%  
FIC de FIM

**Solana Absolutto** +3.79%  
FIC de FIM

Ibovespa +7.70%

Vol 30D Ibovespa 29.41%

USDBRL -4.35%

CDI +1.05%

IPCA+Yield IMAB +0.97%

Indicadores referentes ao mês de abril 2016. Fonte: Bloomberg, ANBIMA, Solana

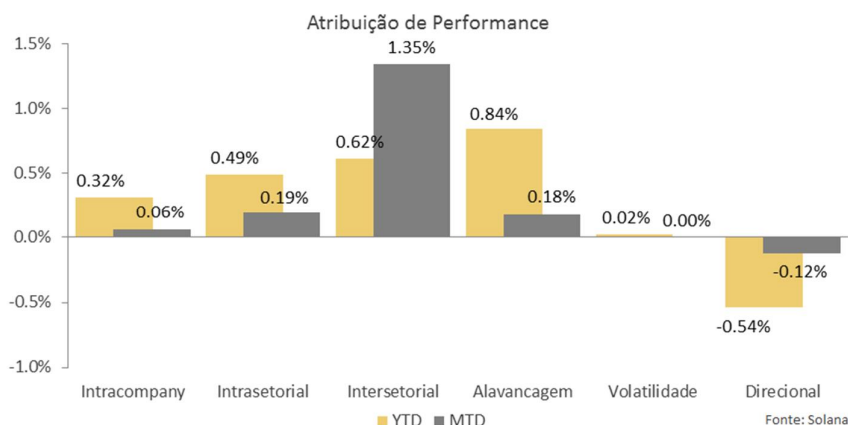
## SOLANA LONG & SHORT: PERFORMANCE ATTRIBUTION

Long Short FIC FIM			
	Mês	Ano	Início <sup>1</sup>
Fundo	2.31%	4.46%	37.76%
CDI	1.05%	4.34%	32.91%
Ibovespa	8.50%	25.29%	0.26%

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

Solana Long and Short	
Estratégia	PnL MTD
RUMO3 x IND	0.58%
SBSP3 x TAEE11	0.21%
ECOR3 x IGTA3	0.19%
USIM5 x CSNA3	-0.32%
GGBR4 x VALE5	-0.18%
TUPY3 x LEVE3	-0.15%

Fonte: Solana



Fonte: Solana

### Destaques Positivos:

**RUMO3 x IND** 0.58%

As ações da Rumo apresentaram uma valorização expressiva após a conclusão da oferta primária que resultou em uma captação de R\$ 2,6 bilhões para a empresa. As ações, precificadas a R\$ 2,50 na oferta, encerraram o mês cotadas a R\$ 4,28. A injeção de capital deve possibilitar à empresa a rolagem de suas dívidas de curto prazo com os bancos, assim como a abertura de novas linhas de crédito junto ao BNDES. Além da melhor estrutura de capital, os dados de exportação de grãos e preço de frete apontam para um resultado positivo no primeiro trimestre de 2016.

**SBSP3 x TAEE11** 0.21%

As ações da Sabesp subiram 11% e as da Taesa 1.5%, no mês de abril. Acreditamos que a valorização das ações da Sabesp tenha sido decorrente da: (i) manutenção do nível dos reservatórios (em especial o Cantareira), apesar do fraco índice pluviométrico e o forte calor no mês de abril; (ii) apreciação do real frente o dólar (empresa possui 50% de sua dívida em dólar); (iii) fim da concessão do bônus aos consumidores que reduziram seu nível de consumo; (iv) aumento tarifário de 8.45% em 11 de abril; e (v) bons resultados referentes ao 4Q15 (reportados no final de março). Projetamos uma melhora contínua de resultados em função de uma retomada no consumo de água (parte via aumento de pressão na rede), elevação da tarifa média (mudança de patamar de consumo), bom controle de custos e o ciclo de revisão tarifária em 2017.

**ECOR3 x IGTA3** 0.19%

Após a fraca performance no início do ano as ações da Ecorodovias apresentaram uma apreciação de 25% no mês de abril. Os dados de tráfego ainda apresentam uma contração na comparação anual, mas a empresa tem se mostrado eficaz na política de redução de custos garantindo a expansão de margens em quase todas suas operações. Além da melhora operacional, a queda na taxa de juros tem um efeito positivo nas suas ações, não apenas na comparação com a taxa interna de retorno da empresa, mas também com impacto direto no seus resultados, através da redução da despesa financeira.

### Destaques Negativos:

**USIM5 x CSNA3** -0.32%

No mês de abril, as ações preferenciais da Usiminas subiram 38%, acompanhando a alta de 35% no preço internacional do aço laminado à quente no período. As ações da CSN subiram, porém, 84% em abril, acumulando uma alta de 229% no ano. Embora a CSN também se beneficie da alta nos preços de aço, bem como da alta no preço do minério de ferro, acreditamos que a magnitude deste movimento no preço das ações não seja suportada pelos fundamentos.

**GGBR4 x VALE5** -0.18%

Em abril, as ações preferenciais da Gerdau subiram 20%, suportadas pela alta de 24% no preço do vergalhão de aço na China. No mesmo período, as ações preferenciais da Vale valorizaram 38%, influenciadas pela alta no preço do minério de ferro. Ao longo do mês, a Vale reportou os resultados referentes ao 1º trimestre de 2016 acima das expectativas do mercado, o que contribuiu para a boa performance das ações no período.

**TUPY3 x LEVE3** -0.15%

A apreciação do Real frente ao Dólar continua pesando sobre as ações da Tupy. As ações da empresa, que possui mais de 60% da sua receita e mais de 80% do seu EBITDA denominados na moeda norte americana, apresentaram queda de 17% versus uma queda de 2% nas ações da Metal Leve. Apesar do risco cambial, acreditamos que a exposição a mercados internacionais ainda represente uma oportunidade de resultados mais favoráveis do que a concentração no mercado doméstico, que continua a reportar queda anual superior a 20% na produção e venda de veículos.

**Solana Long Short** +2.31%  
FIC de FIM

**Solana Absolutto** +3.79%  
FIC de FIM

Ibovespa +7.70%

Vol 30D Ibovespa 29.41%

USDBRL -4.35%

CDI +1.05%

IPCA+Yield IMAB +0.97%

Indicadores referentes ao mês de abril 2016. Fonte: Bloomberg, ANBIMA, Solana

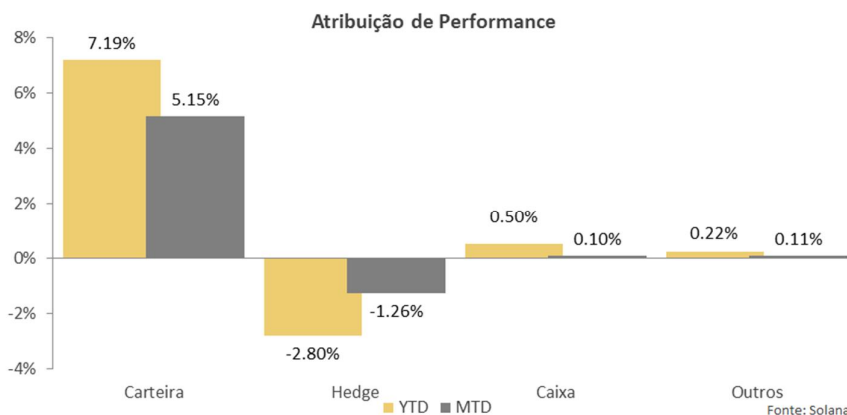
## SOLANA ABSOLUTTO: PERFORMANCE ATTRIBUTION

Solana Absolutto FIC FIM			
	Mês	Ano	Início <sup>2</sup>
Fundo	3.79%	3.80%	16.11%
CDI	1.05%	4.34%	32.87%
IPCA+ YIMAB	0.97%	5.47%	42.77%
Ibovespa	8.50%	25.29%	0.10%

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

Solana Absolutto	
Estratégia	PnL MTD
MPLU3	1.70%
ECOR3	1.65%
KROT3	0.99%
VALE5	-2.36%
EMBR3	-0.98%
JBSS3	-0.18%

Fonte: Solana



### Destaques Positivos:

**MPLU3** 1.70%

As ações da Multiplus acompanharam a melhora na percepção de risco e apresentaram uma performance positiva de 16% no mês de abril. As empresas de *loyalty* atualmente negociam em níveis inferiores em relação aos seus patamares históricos, pressionadas pela piora operacional e financeira de suas parceiras aéreas e pela expectativa de um menor acúmulo de milhas por seus participantes dado o novo patamar de câmbio. Acreditamos que a melhora no ambiente econômico deverá contribuir para que a Multiplus volte a negociar mais próximo do seu nível histórico de múltiplos.

**ECOR3** 1.65%

Após a fraca performance no início do ano as ações da Ecorodovias apresentaram apreciação de 25% no mês de abril. Apesar dos dados de tráfego de veículos ainda apresentarem contração na comparação anual, a empresa tem se mostrado eficaz na política de redução de custos, garantindo a expansão de margens em quase todas suas operações. Além da melhora operacional, a queda na taxa de juros tem efeito positivo nas ações, não apenas na comparação com a taxa interna de retorno da empresa, mas também com impacto direto no seus resultados, através da redução da despesa financeira.

**KROT3** 0.99%

As ações da Kroton apresentaram forte performance em abril refletindo, ao nosso ver, a expectativa da divulgação de um bom resultado referente ao primeiro trimestre de 2016. Ao mesmo tempo, a Kroton tem se mostrado confiante diante das dificuldades econômicas de 2016, guiando o mercado para uma margem EBITDA estável em relação a 2015, independente do cenário de captação para o ano. Olhando o médio e longo prazos, continuamos 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, além de potenciais movimentos de fusões e aquisições.

### Destaques Negativos:

**VALE5** -2.36%

As ações preferenciais da Vale subiram 38% em abril, influenciadas pela alta de 23% no preço do minério de ferro no período. O bom resultado trimestral apresentado pela empresa também contribuiu para a boa performance das ações no período. Nossa posição vendida em Vale se baseia no entendimento de que o atual patamar de preços do minério de ferro é insustentável no médio prazo, uma vez que (i) a demanda por minério deve crescer a taxas menores, já que depende diretamente da demanda de aço na China, que está em trajetória de queda desde 2014; (ii) a oferta de minério deve aumentar de forma relevante nos próximos 2 anos, com a entrada de novas capacidades em um mercado já sobreofertado; e (iii) no atual patamar de preço de minério, mineradoras menos eficientes que haviam saído do mercado são novamente lucrativas e devem retomar a produção, desbalanceando ainda mais a equação de demanda e oferta da *commodity*.

**EMBR3** -0.98%

Perda decorrente da marcação a mercado de uma estrutura com derivativos.

**JBSS3** -0.18%

Perda decorrente da marcação a mercado de uma estrutura com derivativos.

**Solana Long Short** +2.31%  
FIC de FIM

**Solana Absolutto** +3.79%  
FIC de FIM

Ibovespa +7.70%

Vol 30D Ibovespa 29.41%

USDBRL -4.35%

CDI +1.05%

IPCA+Yield IMAB +0.97%

Indicadores referentes ao mês de abril 2016. 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>														
	% 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</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>														
	% 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</b>	<b>1.2%</b>	<b>1.2%</b>	<b>-0.3%</b>	<b>2.3%</b>	<b>FUNDO</b>										<b>4.5%</b>	<b>37.8%</b>												
	% CDI												112.9%	119.2%	-	218.8%											102.7%	114.6%

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>														
	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 <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</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>														
	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%	1.6%	17.6%	35.4%		
	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</b>	<b>-4.0%</b>	<b>0.7%</b>	<b>3.5%</b>	<b>3.8%</b>	<b>FUNDO</b>										<b>3.8%</b>	<b>16.1%</b>												
	IPCA+Yield IMAB												1.7%	1.5%	1.2%	1.0%											5.5%	42.8%
	IBOV <sup>1</sup>												-6.8%	5.9%	17.0%	7.7%											24.4%	-0.6%

<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](http://www.solanacapital.com.br) | [contato@solanacapital.com.br](mailto: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](http://www.bradescobemdtvm.com.br) | [centralbemdtvm@bradesco.com.br](mailto: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