

Solana Long Short +1.36%
FIC de FIM

Solana Absolutto -2.41%
FIC de FIM

Ibovespa -4.17%

Vol 30D Ibovespa 18.51%

USDBRL +10.26%

CDI +1.18%

IPCA+Yield IMAB +1.29%

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

CENÁRIO

O Ibovespa apresentou uma desvalorização de 4.2% ao longo do mês de julho, o que pode ser considerada uma oscilação mensal normal dentro dos padrões históricos de volatilidade do índice. Já a depreciação de 10.3% do Real em relação ao dólar, no mesmo período, deixa claro o grau de estresse vivenciado pelo mercado financeiro no mês.

Não faltaram motivos para tais oscilações, sendo o principal deles a revisão da meta fiscal anunciada em meados do mês de julho. A nova meta, para o quadriênio 2015-2018, implica em uma relação dívida/PIB ainda ascendente nos próximos anos, com possível estabilização somente no final deste período. Uma revisão já era esperada pelo mercado, mas a magnitude e o timing pegaram boa parte dos agentes de surpresa. A mudança do outlook do Brasil de estável para negativo pela agência de crédito S&P também gerou grande preocupação nos mercados. O Brasil, segundo esta agência, se encontra no primeiro patamar de risco considerado como investment grade, ou seja, um rebaixamento da classificação implicaria na perda deste status pela S&P. A composição destes dois eventos deixou claro para os investidores que a potencial perda do status de investment grade tem uma probabilidade muito maior de acontecer no curto/médio prazo, frente às expectativas mais positivas ao final de junho.

A contínua crise entre o Poder Executivo e o Legislativo também corroboram esta percepção, e o anúncio do presidente da Câmara, Eduardo Cunha, de que passou a fazer parte da oposição ao governo, agravou consideravelmente este quadro. O mesmo já anunciou, inclusive, a criação das CPIs do BNDES e dos Fundos de Pensão, que podem fragilizar ainda mais o governo. A agenda no congresso já contava com uma pauta carregada para o segundo semestre com as potenciais reformas do ICMS, da anistia à tributação de recursos repatriados do exterior e da tributação sobre a folha de pagamentos. A indisposição dos parlamentares em contribuir com as demandas fiscais do Ministério da Fazenda geram ainda mais incertezas num cenário bastante complexo.

Enquanto isso, o impacto da desaceleração econômica sobre o consumo está ficando cada vez mais evidente à medida que empresas de capital aberto, atuantes no setor, publicam seus resultados referentes ao segundo trimestre do ano. O Pão de Açúcar, por exemplo, que é considerado mais defensivo dado a característica inelástica na venda de alimentos, registrou crescimento das vendas nas mesmas lojas de apenas 3% em relação a 2014, enquanto que o mesmo número na Via Varejo foi negativo em 24%. As vendas no varejo, referentes a maio, apresentaram uma queda de 4.5% quando comparadas a maio de 2014. Levando-se em consideração que o índice de confiança do consumidor continua em trajetória declinante e que o índice de desemprego tem se deteriorado continuamente, acreditamos que esta dinâmica no setor de consumo, infelizmente, tende a piorar ainda mais ao longo do terceiro trimestre.

No âmbito internacional, o grande destaque de julho foi o fim da novela Europa x Grécia. Mesmo com a população grega rejeitando as reformas exigidas pela Comunidade Européia em um referendo, o parlamento grego aprovou medidas muito semelhantes, o que propiciou um acordo para o refinanciamento da dívida grega.

Além disso, o “estouro” da bolha acionária chinesa (-14.3%) impactou o sentimento global em relação ao preço das commodities, resultando em quedas expressivas em boa parte delas (barril do petróleo tipo Brent -17.6% no mês, minério de ferro em Qingdao -10.0% e ouro -6.5%). A intervenção do governo chinês na bolsa, suspendendo a negociação de diversas ações que apresentavam quedas expressivas, e anunciando a criação de um fundo para financiar a chamada de margem de investidores alavancados em ações, acabou suavizando boa parte do mau humor dos investidores.

No caso do barril de petróleo, o histórico acordo nuclear selado pelo grupo denominado P5+1 com o Irã também se configurou em mais um motivo para a realização de preços.

Por fim, a decisão do FED no fim do mês em manter o patamar atual das taxas de juros norte americanas era totalmente aguardada pelo mercado. Seu comunicado sobre a reunião também trouxe poucas novidades e não chancelou mas também não descartou um aumento de juros em setembro. Os próximos relatórios de emprego serão primordiais para o Banco Central norte americano definir seus próximos passos.

Para agosto, a magnitude e a repercussão dos movimentos de rua convocados para o dia 16 poderão determinar os próximos movimentos políticos. Trabalhamos com o cenário base de que o impeachment da presidente Dilma Rousseff não ocorrerá, no entanto, mudanças drásticas de direção não são descartadas, dependendo da evolução dos fatos.

Solana Long Short +1.36%
FIC de FIM

Solana Absolutto -2.41%
FIC de FIM

Ibovespa -4.17%

Vol 30D Ibovespa 18.51%

USDBRL +10.26%

CDI +1.18%

IPCA+Yield IMAB +1.29%

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

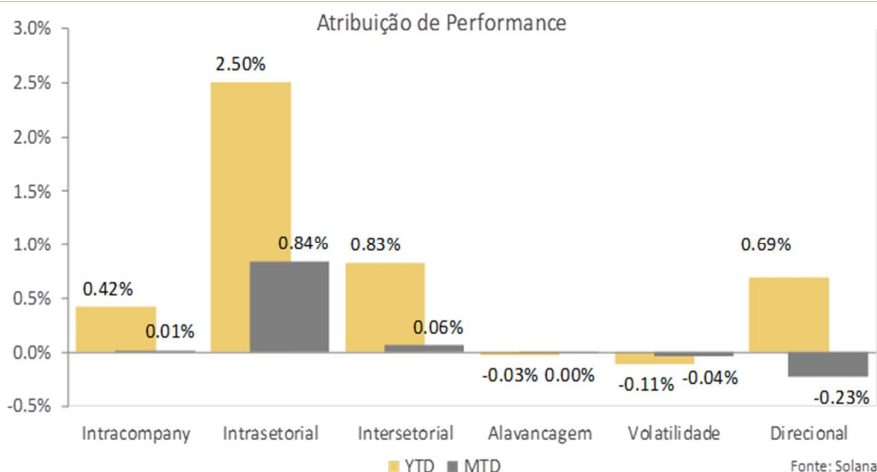
SOLANA LONG & SHORT: PERFORMANCE ATTRIBUTION

Long Short FIC FIM			
	Mês	Ano	Início ¹
Fundo	1.36%	8.46%	24.95%
CDI	1.18%	7.16%	20.56%
Ibovespa	-4.17%	1.71%	-6.11%

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

Solana Long and Short	
Estratégia	PnL MTD
LINX3 x TOTS3	0.16%
CIEL3 x BVMF3	0.15%
CCRO3 x ECOR3	0.14%
GGBR4 x USIM5	-0.45%
PMAM3 x IBOV	-0.23%
KROT3	-0.23%

Fonte: Solana



Destaques Positivos:

LINX3 x TOTS3 0.16%

As ações da Linx subiram 4.7% no mês, enquanto as da Totvs recuaram 10.1%. No atual cenário macroeconômico, acreditamos que a Linx seja menos impactada por atuar em setores mais protegidos das oscilações macroeconômicas (como postos de combustíveis). Além disso, no início do mês acreditávamos que as ações da Totvs possuíam um potencial de valorização limitado, uma vez que estavam negociando em torno de 20x P/L e 12x EV/EBITDA para 2015, de acordo com nossas projeções.

CIEL3 x BVMF3 0.15%

As ações da Cielo fecharam o mês de julho estáveis em relação ao mês anterior, ao passo que as ações da BM&F Bovespa caíram 11% no período. Ao longo do mês, a Cielo reportou o resultado do 2º trimestre em linha com as expectativas do mercado, porém reduziu a expectativa de crescimento do mercado de cartões para o ano de 2015. Já as ações da BM&F Bovespa sofreram com a queda no volume médio diário do mercado de ações de 10% em relação ao mês anterior, sem grandes expectativas de uma retomada no curto prazo.

CCRO3 x ECOR3 0.14%

Ao longo do mês de julho as ações da Ecorodovias continuaram a sofrer com as incertezas sobre o seu posicionamento estratégico. Após anunciar a intenção de vender ativos, a empresa sofreu com a desconfiança do mercado sobre a atratividade destes ativos e a possibilidade de reconhecimento de perdas no balanço. As ações da CCR continuam sustentadas pela expectativa de que as operações, atualmente em fase inicial, contribuam positivamente para o resultado da empresa em 2016.

Destaques Negativos:

GGBR4 x USIM5 -0.45%

As ações da Gerdau caíram 21% no mês de julho, enquanto as ações preferenciais da Usiminas caíram 5% no período. Essa diferença de performance é explicada pelo anúncio feito pela Gerdau referente à compra de participações minoritárias em algumas subsidiárias por valores considerados excessivos pelo mercado, o que despertou preocupações dos investidores com relação às práticas de governança corporativa da empresa, bem como à sua política de alocação de capital.

PMAM3 x IBOV -0.23%

As ações da Paranapanema caíram 31% no mês de julho, após a empresa reportar fracos resultados no 2º trimestre, interrompendo a trajetória de melhoria gradual de margens apresentada nos 5 trimestres anteriores. O resultado reportado desapontou as expectativas do mercado em função do impacto contábil da contabilidade de hedge no EBITDA, sem efeito caixa, porém inesperado, além do impacto negativo da parada para manutenção na planta da Bahia.

KROT3 -0.23%

As ações da Kroton apresentaram perdas significativas no mês de julho, refletindo o aumento das incertezas sobre o setor. A nova meta fiscal deixou os investidores apreensivos com o futuro do FIES, dada a necessidade de recursos que o programa necessita. Ao mesmo tempo, a piora da economia brasileira com o aumento do desemprego, a queda nos índices de confiança e o aumento da taxa de juros, indicam um ciclo de matrículas bem mais fraco para os próximos semestres, podendo até ser negativo em alguns casos. Continuamos acreditando nos fundamentos da Kroton, baseados na excelência de sua gestão, sinergias potenciais no processo de consolidação com a Anhanguera e novos movimentos de M&A com a entrada dos recursos da venda da Uniasselvi.

Solana Long Short +1.36%
FIC de FIM

Solana Absolutto -2.41%
FIC de FIM

Ibovespa -4.17%

Vol 30D Ibovespa 18.51%

USDBRL +10.26%

CDI +1.18%

IPCA+Yield IMAB +1.29%

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

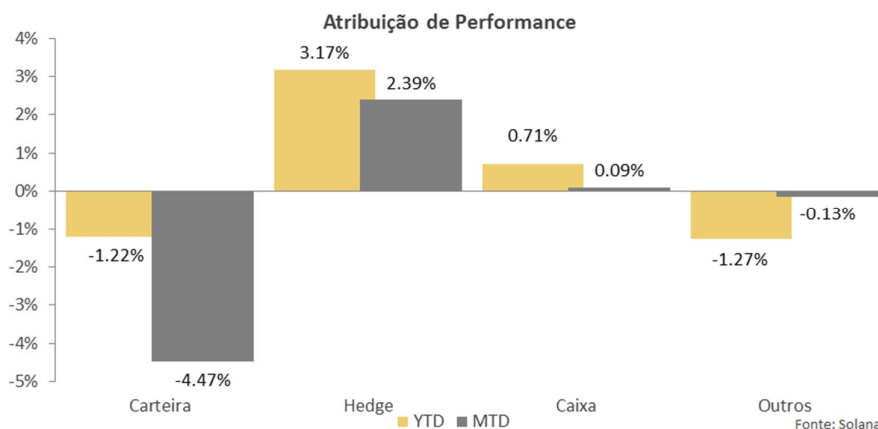
SOLANA ABSOLUTTO: PERFORMANCE ATTRIBUTION

Solana Absolutto FIC FIM			
	Mês	Ano	Início ²
Fundo	-2.41%	-0.43%	8.22%
CDI	1.18%	7.16%	20.52%
IPCA+ YIMAB	1.29%	10.53%	27.19%
Ibovespa	-4.17%	1.71%	-6.25%

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

Solana Absolutto	
Estratégia	PnL MTD
CCRO3	0.32%
SMLE3	0.22%
FIBR3	0.19%
PMAM3	-2.45%
KROT3	-2.13%
COCE5	-0.21%

Fonte: Solana



Destaques Positivos:

CCRO3 0.32%

Apesar de ainda apresentar queda no tráfego das rodovias pedagiadas durante o segundo trimestre, as ações da CCR seguem sustentadas pela expectativa de que ativos em fase de implementação passem a gerar retornos positivos em 2016. Atualmente, as operações do Metrô de Salvador, MS Vias (BR 163), VLT e Transolímpica (Rio de Janeiro) contribuem negativamente para o EBITDA e exigem elevados investimentos. Em 2016 a entrada em operação e a maturação destes projetos auxiliará no crescimento expressivo do EBITDA e na geração de caixa da empresa.

SMLE3 0.22%

As ações da Smiles seguem com sua performance positiva, mesmo com o ritmo mais lento da economia. O volume de pontos vendidos e resgates realizados seguem em ritmo saudável, puxados principalmente por campanhas promocionais realizadas junto aos parceiros. O preço do ponto vendido também apresenta ganho, uma vez que sua precificação é feita em dólar. Este fator é parcialmente neutralizado pela menor velocidade de acumulo dos participantes, também vinculada à moeda americana.

FIBR3 0.19%

As ações da Fibria subiram 7% em julho, refletindo os bons resultados reportados no 2º trimestre, a valorização do dólar de 10% frente ao Real, e os fundamentos positivos da celulose, cujo preço em dólares subiu 1% na Europa no período.

Destaques Negativos:

PMAM3 -2.45%

As ações da Paranapanema caíram 31% no mês de julho, após a empresa reportar fracos resultados referentes ao 2º trimestre, interrompendo a trajetória de melhoria gradual de margens apresentada nos 5 trimestres anteriores. O resultado reportado desapontou as expectativas do mercado em função do impacto contábil da contabilidade de hedge no EBITDA, sem efeito caixa, porém inesperado, além do impacto negativo da parada para manutenção na planta da Bahia.

KROT3 -2.13%

As ações da Kroton apresentaram perdas significativas no mês de julho, refletindo o aumento das incertezas sobre o setor. A nova meta fiscal deixou os investidores apreensivos com o futuro do FIES, dada a necessidade de recursos que o programa necessita. Ao mesmo tempo, a piora da economia brasileira com o aumento do desemprego, a queda nos índices de confiança e o aumento da taxa de juros, indicam um ciclo de matrículas bem mais fraco para os próximos semestres, podendo até ser negativo em alguns casos. Continuamos acreditando nos fundamentos da Kroton, baseados na excelência de sua gestão, sinergias potenciais no processo de consolidação com a Anhanguera e novos movimentos de M&A com a entrada dos recursos da venda da Uniasselvi.

COCE5 -0.21%

As ações da Coelce recuaram 4.1% no mês, em linha com a queda do Ibovespa. A Coelce é uma das mais eficientes distribuidoras de energia elétrica do país e, na nossa visão, suas ações continuam sendo negociadas com desconto em relação aos seus fundamentos. O quarto ciclo de revisão tarifária do setor elétrico teve início este ano e a Coelce deve se beneficiar dos novos padrões estabelecidos pelo regulador para os próximos anos.

Solana Long Short +1.36%
FIC de FIM

Solana Absolutto -2.41%
FIC de FIM

Ibovespa -4.17%

Vol 30D Ibovespa 18.51%

USDBRL +10.26%

CDI +1.18%

IPCA+Yield IMAB +1.29%

Indicadores referentes ao mês de julho 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%	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%						8.5%	25.0%
	% CDI	105.6%	170.2%	52.0%	-	214.4%	177.3%	115.7%						118.1%	121.4%

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%						-0.4%	8.2%
	IPCA+Yield IMAB	1.4%	1.5%	1.9%	1.5%	1.2%	1.3%	1.3%						10.5%	27.2%
	IBOV ¹	-6.2%	10.0%	-0.8%	9.9%	-6.2%	0.6%	-4.2%						1.7%	-6.3%

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.btgptactual.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