SOLANA CAPITAL

Carta Mensal

Junho 2015

Solana Long Short FIC de FIM	+1.89%	Solana Absolutto FIC de FIM	+0.84%

Ibovespa +0.61%	Vol 30D Ibovespa 20.70%	USDBRL -2.38%	CDI +1.06%	IPCA+Yield IMAB +1.28%

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

CENÁRIO

No mês de junho, o Ibovespa valorizou 0.6%. Apesar desta estabilidade no índice, em nossa opinião, o desempenho setorial da bolsa de valores continuou o que aparenta ser um movimento de volta aos fundamentos macroeconômicos. Os setores cíclicos, como mineração, siderurgia e industrial, apresentaram quedas significativas no mês, em consonância com o que temos observado do lado operacional destas empresas.

Do lado macroeconômico, a dinâmica fiscal se encontra em um ponto perverso do ciclo. Enquanto o governo se esforça para "arrumar a casa" e recuperar a confiança dos investidores através da contínua elevação da taxa de juros, para conter as expectativas inflacionárias, e do aumento da carga tributária, para reduzir o déficit fiscal, as empresas e os consumidores sofrem duplamente com o custo das suas dívidas e, também, de uma menor demanda do governo e empresas estatais. Esta retração dos setores privado e público resulta em menor arrecadação, que por sua vez, faz o governo procurar por mais alternativas para sanar o déficit fiscal via elevação de impostos e/ou mais cortes de despesas/investimentos, resultando em um ciclo vicioso.

Enquanto isso, a economia mantém sua dinâmica de curto prazo. As vendas de veículos leves caem em torno de 20%, quando comparadas com o mesmo período do ano passado, ao mesmo tempo que o Banco Central volta a subir os juros (mais 50 pontos base, para o patamar de 13.75% ao ano) e sinaliza que o ciclo de altas ainda deve continuar.... Nem mesmo o anúncio do tão esperado pacote de infraestrutura foi suficiente para animar os mercados. Boa parte dos investimentos anunciados já era esperada, e outra parte relevante enfrenta o ceticismo dos investidores que não acreditam na viabilidade financeira de alguns projetos específicos ou ainda na concessão das licenças necessárias para a sua realização (pelo menos em tempo hábil para cumprir com o cronograma anunciado pelo governo).

Além disso, o fato de boa parte das grandes construtoras brasileiras estarem enfrentando um embate com o Ministério Público em função da operação Lava Jato – que contou com a prisão dos presidentes da Odebrecht (Marcelo Odebrecht) e da Andrade Gutierrez (Otávio Azevedo) em junho – também se configura em um grande entrave para a realização das obras anunciadas. Outro fator negativo, do ponto de vista econômico, foi a revisão do plano de investimentos da Petrobras, de U$207 bilhões para U$130 bilhões até 2019. Embora signifique menos investimentos para uma economia já anêmica, entendemos que o plano anterior não era factível em função do fluxo de caixa da empresa e resultaria, inevitavelmente, em nova necessidade de injeção de capital na Petrobras.

Como se todas estas más notícias não fossem o bastante para o governo federal, o mesmo continua enfrentado a independência do PMDB no Congresso, as contínuas denúncias de corrupção sendo apuradas pelo Ministério Público e a sombra do TCU, que ameaça reprovar as contas do governo, principalmente em função das famosas pedaladas fiscais, tão utilizadas nos últimos anos. Não é de se estranhar que as últimas pesquisas de opinião pública tenham resultado no menor índice de aprovação de um Presidente, com somente 9% de avaliações ótimo ou bom, contra 68% de ruim ou péssimo (CNI/Ibope, 01/07/15).

Dentre as poucas notícias positivas no mês, os Estados Unidos anunciaram a abertura de suas fronteiras para a exportação de carne brasileira. O anúncio impactou positivamente os frigoríficos negociados na bolsa - JBS, Marfrig e Minerva subiram, respectivamente, 4.9%, 39.8% e 12.6%.

No âmbito internacional, os destaques ficaram por conta de China e Grécia. A bolsa de valores chinesa apresentou uma retração de 17.4% na segunda quinzena do mês, após registrar uma alta de 59.9% no ano. O grande número de empresas abrindo capital e regras mais restritivas para a alavancagem de investidores domésticos vêm sendo citados como os catalisadores para a queda do índice de Xangai. Do lado da Grécia, o não pagamento de uma dívida de €1.5 bilhão com o FMI, no dia 30 de junho, preocupou investidores causando grande volatilidade nos principais mercados mundiais. O governo grego anunciou medidas como o controle de capitais e a convocação de um referendo para o dia 05 de julho, que vai moldar o caminho que a Grécia deverá trilhar nas próximas semanas.

Solana Long Short FIC de FIM	+1.89%	Solana Absolutto FIC de FIM	+0.84%

Ibovespa +0.61%	Vol 30D Ibovespa 20.70%	USDBRL -2.38%	CDI +1.06%	IPCA+Yield IMAB +1.28%

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

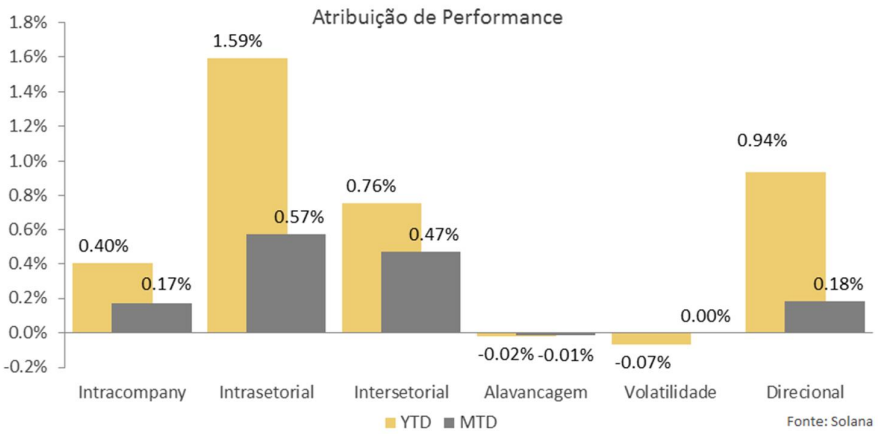
SOLANA LONG & SHORT: PERFORMANCE ATTRIBUTION

Long Short FIC FIM	Mês	Ano	Início[1]
Fundo	1.89%	7.00%	23.28%
CDI	1.06%	5.92%	19.16%
Ibovespa	0.61%	6.15%	-2.02%

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

Solana Long and Short	
Estratégia	**PnL MTD**
GETI3 x GETI4	0.22%
RADL3 x ODPV3	0.17%
MRFG3 x BEEF3	0.16%
PARC3 x SULA11	-0.12%
BBSE3 x PSSA3	-0.12%
PCAR4 x NATU3	-0.08%

Fonte: Solana



Fonte: Solana

Destaques Positivos:

GETI3 x GETI4 0.22%

A empresa anunciou, no dia 3 de junho, uma proposta de reestruturação societária para i) migrar as participações indiretas da AES Brasil e BNDESPar para participações diretas na AES Tietê; e ii) conceder os mesmos diretos econômicos para as duas classes de ações - atualmente as PNs possuem 10% mais dividendos. Caso a reestruturação seja aprovada, acreditamos que o desconto entre as ações ON e PN tende a zero. Anterior ao anúncio, o desconto entre GETI3 e GETI4 estava em torno de 17%, encerrando o mês em 5%. Os passos finais do processo consistem em aprovações de reguladores, credores, conselhos da AES Tietê e Brasiliana e assembleia de acionistas, estimados pela empresa para ocorrerem até outubro de 2015.

RADL3 x ODPV3 0.17%

A Raia Drogasil apresentou boa performance no mês, reflexo da resiliência de seu negócio, forte expansão no número de lojas, constante ganho de market-share, além da expectativa de que o resultado referente ao 2º trimestre de 2015 da empresa seja o melhor da história da companhia. Com um caixa robusto, a empresa fez um investimento em estoques antes do anúncio de aumento de preços de medicamentos, que foi de mais de 6% esse ano. Desta forma, a empresa deve apresentar fortes ganhos no 2º trimestre, com melhora de margens, uma vez que o trabalho de otimização de despesas também continua.

MRFG3 x BEEF3 0.16%

A Marfrig apresentou forte performance no mês de junho refletindo, não só as boas notícias para o setor de carnes (abertura do mercado chinês e americano para as exportações brasileiras), como também a o anúncio de venda de sua controlada Moy Park. A expectativa do mercado era de uma possível abertura de capital da companhia na bolsa de Londres, mas o que acabou se concretizando, para a surpresa dos investidores, foi a venda da empresa para a JBS por R$ 4.6 bilhões (incluindo as dívidas), possibilitando que a Marfrig desalavanque seu balanço, diminua a exposição de sua dívida em dólares e tenha mais fôlego para se dedicar ao segmento de carnes no Brasil.

Destaques Negativos:

PARC3 x SULA11 -0.12%

Apesar de subirem 13% no primeiro dia de negociação após a abertura de capital, as ações da Par Corretora fecharam o mês com uma alta de 10%, impactadas pelas notícias de desaceleração nas concessões de financiamentos imobiliários pela Caixa. No mês de junho, as ações da Sul América subiram 16%, refletindo as notícias de queda nos roubos e furtos de automóveis nas cidades do Rio de Janeiro e de São Paulo, onde a empresa tem maior exposição, bem como das expectativas acerca de um bom resultado no 2º trimestre do ano.

BBSE3 x PSSA3 -0.12%

As ações da BB Seguridade subiram 2% em junho, ao passo que as ações da Porto Seguro subiram 14% no período. A boa performance das ações da Porto Seguro reflete as notícias de queda nos roubos e furtos de automóveis nas cidades do Rio de Janeiro e de São Paulo, onde a empresa tem maior exposição, bem como das expectativas acerca de um bom resultado no 2º trimestre do ano. A fraca performance das ações da BB Seguridade pode ser explicada pela divulgação de dados operacionais mais fracos do que o esperado pelo mercado referentes ao mês de maio.

PCAR4 x NATU3 -0.08%

As ações do Pão de Açúcar apresentaram fraca performance no mês de junho refletindo uma expectativa de um resultado mais fraco no segmento de eletroeletrônicos no segundo trimestre do ano. Com vendas pressionadas, as margens operacionais podem apresentar uma contração em função do aumento de despesas (água, energia elétrica, e outras). Continuamos acreditando na estratégia do Pão de Açúcar para o longo prazo, em função do seu corpo gerencial, da rapidez em suas iniciativas para recuperar vendas e de sua boa geração de caixa.

Solana Long Short FIC de FIM	+1.89%	Solana Absolutto FIC de FIM	+0.84%

Ibovespa +0.61%	Vol 30D Ibovespa 20.70%	USDBRL -2.38%	CDI +1.06%	IPCA+Yield IMAB +1.28%

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

SOLANA ABSOLUTTO: PERFORMANCE ATTRIBUTION

Solana Absolutto FIC FIM

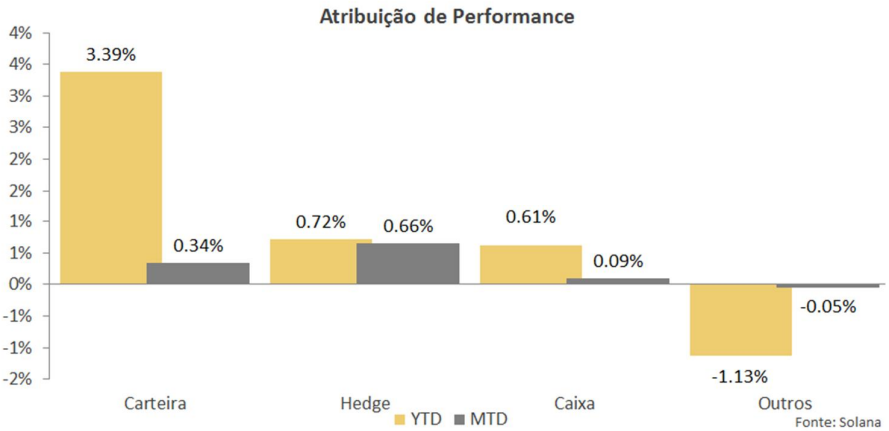
	Mês	Ano	Início²
Fundo	0.84%	2.02%	10.89%
CDI	1.06%	5.92%	19.12%
IPCA+ YIMAB	1.28%	9.13%	25.58%
Ibovespa	0.61%	6.15%	-2.17%

Fonte: CETIP, Bloomberg, Solana. (²) Desde 31/10/2013.

Solana Absolutto

Estratégia	PnL MTD
KROT3	0.72%
PARC3	0.53%
SMLE3	0.16%
PCAR4	-1.07%
CCRO3	-0.20%
PMAM3	-0.12%

Fonte: Solana



Fonte: Solana

Destaques Positivos:

KROT3 0.72%

As ações da Kroton tiveram uma performance positiva no mês, refletindo as notícias de que o governo abriria novas vagas do FIES no 2º semestre de 2015. O anúncio do programa para o 2º semestre se deu no final do mês, com um numero de 60 mil vagas, além de outras mudanças, como o aumento da taxa de juros cobrada para o estudante, desconto de 5% na mensalidade do curso, redução do período de carência, novo patamar de renda mínima para se candidatar a uma vaga, entre outros. Continuamos com uma visão positiva para a Kroton, em função do grande potencial de crescimento do setor – que não se restringe apenas ao FIES – e das sinergias potenciais no processo de consolidação com a Anhanguera.

PARC3 0.53%

Apesar de subirem 13% no primeiro dia de negociação após a abertura de capital, as ações da Par Corretora fecharam o mês com uma alta de 10%, impactadas pelas notícias de desaceleração nas concessões de financiamentos imobiliários pela Caixa.

SMLE3 0.16%

As ações da Smiles apresentaram uma leve valorização no mês sustentadas pela resiliência operacional da empresa mesmo em um cenário econômico desafiador. A expectativa é que o resultado do segundo trimestre do ano continue apresentando um saudável crescimento no volume de pontos emitidos, resultado de campanhas de promoção e acordos comerciais com bancos parceiros.

Destaques Negativos:

PCAR4 -1.07%

As ações do Pão de Açúcar apresentaram fraca performance no mês de maio refletindo um resultado no segmento alimentar abaixo das estimativas do mercado (1T15). Com um crescimento de vendas mais tímido, as margens operacionais acabaram pressionadas pelas despesas que, em alguns casos, subiram mais do que a inflação do período (água, energia elétrica, entre outras). Continuamos, no entanto, acreditando na estratégia do Pão de Açúcar para o médio e longo prazos em função do seu corpo gerencial, da rapidez em suas iniciativas para recuperar vendas e de sua boa geração de caixa.

CCRO3 -0.20%

No início do mês de junho o Governo Federal anunciou o seu novo programa de investimentos em infraestrutura. O anuncio manteve algumas dúvidas relacionadas ao cronograma de desenvolvimento e, principalmente, ao novo patamar de retorno que será oferecido aos futuros concessionários. Acreditamos que a assinatura dos aditivos contratuais , nas concessões já existentes, deva ser a alternativa mais rápida para a retomada de investimentos no setor. Apesar da expectativa da assinatura do aditivo na Nova Dutra, as ações da CCR apresentaram uma pequena desvalorização no período.

PMAM3 -0.12%

Apesar da queda de 1% nas ações da Paranapanema no mês de junho, acreditamos que as ações da empresa representam uma interessante oportunidade de investimento que deverá maturar no médio prazo, à medida que fique mais clara para o mercado a capacidade de geração de caixa da empresa nos próximos anos.

Solana Long Short FIC de FIM	+1.89%	Solana Absolutto FIC de FIM	+0.84%

Ibovespa +0.61%	Vol 30D Ibovespa 20.70%	USDBRL -2.38%	CDI +1.06%	IPCA+Yield IMAB +1.28%

Indicadores referentes ao mês de junho 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. Inicio
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%							7.0%	23.3%
	% CDI	105.6%	170.2%	52.0%	-	214.4%	177.3%							118.4%	121.5%

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. Inicio
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%							2.0%	10.9%
	IPCA+Yield IMAB	1.4%	1.5%	1.9%	1.5%	1.2%	1.3%							9.1%	25.6%
	IBOV[1]	-6.2%	10.0%	-0.8%	9.9%	-6.2%	0.6%							6.1%	-2.2%

[1]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

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

ANBIMA 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 as 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