

Solana Long Short **+0.84%**
FIC de FIM

Solana Absolutto **+0.26%**
FIC de FIM

Ibovespa -10.09%

Vol 30D Ibovespa 23.99%

USDBRL +3.90%

CDI +0.98%

IPCA+Yield IMAB +1.20%

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

CENÁRIO

O Ibovespa apresentou uma retração de 10.1% no mês de maio. Creditamos este fraco desempenho a primordialmente dois fatores: depreciação do dólar norte americano e as incertezas no cenário doméstico, principalmente em função da divulgação de gravações envolvendo políticos do primeiro escalão do novo governo Temer.

Em relação à moeda norte americana, a correlação (negativa) da mesma com o desempenho das *commodities* e dos mercados emergentes tem sido extremamente elevada. Um bom exemplo dessa dinâmica foi a performance dos mercados emergentes (EEM) entre meados de janeiro a meados de abril, de +25%, enquanto o Dólar se depreciou 5% (DXY). A bolsa brasileira apresentou uma apreciação de aproximadamente 42% neste mesmo período, também influenciada pela mudança diametral no cenário político. No entanto, a performance de nossos vizinhos, como Chile (+15%), Colômbia (+28%), Peru (+47%) e México (+13%), deixam claro que houve um movimento regional, e não específico de um país.

Durante o mês de maio, o dólar se apreciou 3.0% contra uma cesta de moedas, levando a uma correção natural nos mercados mencionados acima (além da queda de 10% do Ibovespa): Chile -1.7%, Colômbia -3.7%, Peru -1.2% e México -0.7%. A magnitude da correção nestes países foi menor do que a verificada no Brasil, onde o cenário político também contribuiu negativamente. Embora o mês de maio tenha sido marcado pela mudança efetiva de governo, com a admissibilidade do processo de impeachment sendo aprovada no Senado por 55 votos a favor e 22 contra, entendemos que este evento já estava, em grande parte, precificado no mercado após as altas sucessivas da bolsa nos meses de fevereiro, março e abril. O fator surpresa ficou por conta das gravações feitas pelo ex-presidente da Transpetro, Sérgio Machado, envolvendo, especialmente, Romero Jucá e Renan Calheiros. Ambos são considerados fundamentais como parte da articulação política necessária para que as reformas sugeridas pelo governo Temer tenham uma boa tramitação no Congresso. Nesta mesma linha, a decisão unânime do STF de suspender o mandato parlamentar do ex-presidente da Câmara dos Deputados, Eduardo Cunha, também pode resultar em atrasos nos trâmites legislativos das futuras reformas. A rápida passagem de Fabiano Silveira pelo Ministério da Transparência, e as matérias nos jornais divulgando que os senadores Romário e Acir Gurgacz poderiam repensar seus votos para a votação final do processo de impeachment elevaram ainda mais as incertezas dos investidores.

Do lado positivo, tivemos o anúncio das primeiras medidas do novo governo, com destaque para o projeto de limitar os gastos da União aos gastos do ano anterior, reajustados pela inflação. A nova meta fiscal, de um déficit de R\$ 170,5 bilhões, já era esperada em alguma medida pelo mercado e, conseqüentemente, não gerou grandes surpresas. Outro fator positivo foi o nível técnico de algumas nomeações entre o primeiro e o segundo escalões do novo governo. Nomes como Henrique Meirelles, Maria Silva Bastos Marques, Pedro Parente, Ilan Goldfajn, Mansueto Almeida, Luiz Augusto Barroso, para citar alguns, foram muito bem recebidos pelos investidores, elevando o grau de confiança que andava em níveis extremamente deprimidos. Aparentemente, este pode ser um sinal de que estamos virando a página após um ciclo gerencial desastroso.

As *commodities* romperam parcialmente a comentada correlação com a moeda norte americana. Embora o minério de ferro tenha se desvalorizado 24% no período (*Qingdao*), o preço internacional do barril de petróleo tipo *Brent* subiu 4% (4º mês consecutivo de alta). Incertezas em relação à produção na Líbia e um grande incêndio no Canadá foram os principais responsáveis por esta performance positiva. É bom lembrar que boa parte da recuperação do Dólar se deveu a uma ata do FOMC (além de declarações posteriores da presidente do FED, Janet Yellen) sinalizando que os juros nos Estados Unidos podem subir antes do que o mercado previa.

Vale ainda mencionar as declarações de “uma importante autoridade” chinesa para um dos principais jornais locais, sugerindo que a recuperação da economia deveria se dar mais no formato em “L” do que em “U” ou “V”, e também que a alavancagem das empresas e o excesso de capacidade produtiva devem ser reduzidos para a normalização da economia. Tais comentários impactaram negativamente a percepção da comunidade internacional em relação aos já sabidos riscos decorrentes do desbalanceamento da economia chinesa, especialmente no mercado de crédito.

Solana Long Short +0.84%
FIC de FIM

Solana Absolutto +0.26%
FIC de FIM

Ibovespa -10.09%

Vol 30D Ibovespa 23.99%

USDBRL +3.90%

CDI +0.98%

IPCA+Yield IMAB +1.20%

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

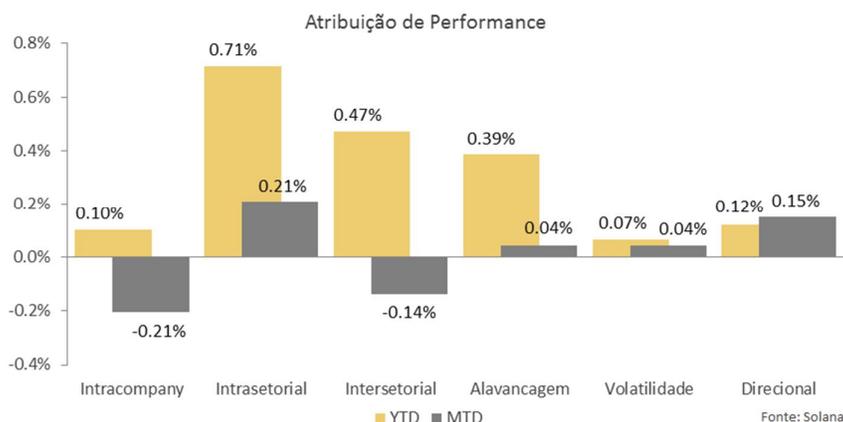
SOLANA LONG & SHORT: PERFORMANCE ATTRIBUTION

| Long Short FIC FIM | | | |
|--------------------|---------|--------|---------------------|
| | Mês | Ano | Início ¹ |
| Fundo | 0.84% | 5.33% | 38.91% |
| CDI | 1.11% | 5.50% | 34.39% |
| Ibovespa | -10.75% | 11.81% | -10.52% |

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

| Solana Long and Short | |
|-----------------------|---------|
| Estratégia | PnL MTD |
| RUM03 x IND | 0.28% |
| USIM5 x CSNA3 | 0.19% |
| Fence SUZB5 | 0.17% |
| SEER3 x LAME4 | -0.27% |
| DIRR3 x EVEN3 | -0.25% |
| USIM5 x USIM3 | -0.24% |

Fonte: Solana



Destaques Positivos:

RUM03 x IND 0.28%

As ações da Rumo seguem na trajetória de valorização após a oferta de ações realizada no início de abril. Além do melhor equilíbrio financeiro, os dados de exportação de grãos referentes ao mês de abril seguem positivos dando sustentação ao bom momento operacional da empresa.

USIM5 x CSNA3 0.19%

No mês de maio, as ações preferenciais da Usiminas caíram 33%, enquanto as ações da CSN caíram 50%, refletindo as quedas de 24% no preço do minério de ferro e de 20% no preço do aço laminado à quente na China no período. Acreditamos que a queda mais forte das ações da CSN está relacionada ao *overshooting* que ocorreu no mês de abril, quando as ações da empresa subiram 84%, sem suporte pelos fundamentos.

Fence SUZB5 0.17%

Em maio, as ações preferenciais da Suzano subiram 12%, impactadas pelos efeitos positivos da desvalorização do Real e da alta de 2% no preço da celulose na China. Após sete meses de queda de preços naquele país, deu-se início a um movimento de reestocagem que levou à alta nos preços de celulose em maio. Ao longo do mês, as empresas produtoras de celulose anunciaram dois aumentos de preços na China, confirmando o término do ciclo de baixa de preços.

Destaques Negativos:

SEER3 x LAME4 -0.27%

As ações das Lojas Americanas (LAME) apresentaram uma queda de 4% em maio, enquanto as ações da Ser ficaram praticamente estáveis no período. No entanto, as performances das ações ao longo do mês foram bastantes distintas. Depois de sofrer uma queda de 15% no início de maio com o anúncio de uma nova injeção de capital em sua controlada B2W, as ações da LAME se recuperaram, apresentando uma alta de 18% na segunda quinzena do mês, enquanto as ações da Ser permaneceram estáveis. Creditamos essa forte alta nas ações da LAME à leitura pelo mercado de que um importante overhang para o papel ficou para trás. Apesar de gostarmos da LAME (*management* bom, resiliência no seu mercado), acreditamos que seus múltiplos estão muito esticados quando olhamos o cenário para 2016 e 2017.

DIRR3 x EVEN3 -0.25%

A incerteza sobre a continuidade do programa Minha Casa Minha Vida impactou negativamente as ações da Direcional. Os rumores sobre o possível cancelamento das faixas 1 e 1,5, bem como a redução da meta de 3 milhões para 1,5 milhão de unidades na terceira fase do Programa ainda devem trazer volatilidade às empresas que operam no segmento de baixa renda. Por outro lado, empresas com maior exposição ao segmento de média e alta renda apresentaram valorização ao longo do mês, com a expectativa da retomada da concessão de crédito em um ambiente econômico mais benigno.

USIM5 x USIM3 -0.24%

No mês de maio, as ações preferenciais da Usiminas caíram 33%, ao passo que as ações ordinárias da empresa subiram 9%. Acreditamos que o movimento de abertura do *spread* ON/PN está relacionado às notícias sobre os desentendimentos entre os dois principais acionistas da empresa, que culminaram com a substituição do CEO e com especulações sobre uma possível cisão da companhia.

Solana Long Short +0.84%
FIC de FIM

Solana Absolutto +0.26%
FIC de FIM

Ibovespa -10.09%

Vol 30D Ibovespa 23.99%

USDBRL +3.90%

CDI +0.98%

IPCA+Yield IMAB +1.20%

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

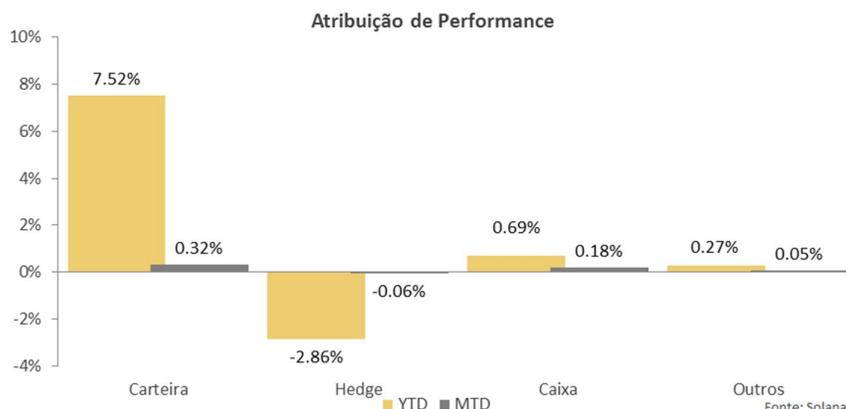
SOLANA ABSOLUTTO: PERFORMANCE ATTRIBUTION

| Solana Absolutto FIC FIM | | | |
|--------------------------|---------|--------|---------------------|
| | Mês | Ano | Início ² |
| Fundo | 0.26% | 4.07% | 16.42% |
| CDI | 1.11% | 5.50% | 34.34% |
| IPCA+ YIMAB | 1.20% | 6.77% | 44.53% |
| Ibovespa | -10.09% | 11.81% | -10.66% |

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

| Solana Absolutto | |
|------------------|---------|
| Estratégia | PnL MTD |
| VALE5 | 1.54% |
| SUZB5 | 1.26% |
| ECOR3 | 0.53% |
| PMAM3 | -1.00% |
| MPLU3 | -0.95% |
| ITSA4 | -0.70% |

Fonte: Solana



Destaques Positivos:

VALE5 1.54%

No mês de maio, as ações preferenciais da Vale caíram 29%, seguindo a queda de 24% no preço do minério de ferro. Acreditamos que a alta no preço do minério e das *commodities* em geral nos meses anteriores foi fortemente influenciada por fatores especulativos, como evidenciado pelo explosivo aumento nos volumes negociados nos mercados futuros na China. Para se ter uma idéia, os volumes médios diários de negociação nos mercados futuros de minério, vergalhão e carvão em abril foram respectivamente 114, 285, e 1056 vezes maiores do que os volumes médios do mês de janeiro deste ano. Com as restrições às negociações impostas pelos órgãos reguladores e a redução no ritmo de expansão do crédito na China, os fundamentos voltaram a ganhar importância, e com isso esperamos que o preço do minério siga pressionado, dado o volume de oferta adicional que deverá entrar no mercado nos próximos meses.

SUZB5 1.26%

Em maio, as ações preferenciais da Suzano subiram 12%, impactadas pelos efeitos positivos da desvalorização do Real e da alta de 2% no preço da celulose na China. Após sete meses de queda de preços naquele país, deu-se início a um movimento de reestocagem que levou à alta nos preços de celulose em maio. Ao longo do mês, as empresas produtoras de celulose anunciaram dois aumentos de preços na China, confirmando o término do ciclo de baixa de preços.

ECOR3 0.53%

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 melhor operacional, a possibilidade de 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.

Destaques Negativos:

PMAM3 -1.00%

As ações da Paranapanema caíram 7% no mês de maio, sem notícias específicas que justifiquem a performance. A empresa reportou no fim de abril sólidos resultados referentes ao 1º trimestre do ano, com destaque para a geração de 361 milhões de Reais de caixa no período, equivalente a 64% do valor de mercado da empresa na data do anúncio do resultado. As ações da empresa seguem negociando a múltiplos extremamente baixos – 3,0x EV/EBITDA e 2,5x P/E 2017, tomando como base as nossas projeções.

MPLU3 -0.95%

No mês de maio, as ações da Multiplus devolveram parte da alta observada no mês de abril. Apesar da ausência de notícias relevantes para a empresa, a performance das ações acompanhou o desempenho do Ibovespa, apresentando queda de 11% no período. Embora o cenário macroeconômico ainda seja incerto, a companhia mantém seu perfil de forte geração de caixa, *dividend yield* elevado, e negocia à múltiplos abaixo da média histórica.

ITSA4 -0.70%

Os bancos em geral tiveram performance negativa no mês de maio (BBAS3 -24.9%, BBDC4 -11.9%, ITUB4 -11.6% e ITSA4 -9.3%) que acreditamos ter sido em função dos fracos resultados referente ao 1T16, assim como pela realização de lucros após o afastamento da presidente Dilma Rousseff. Os fracos resultados já eram esperados pelo mercado, mas em alguns casos, como o do Banco do Brasil, cujo lucro veio 60% abaixo das expectativas, levantou dúvidas adicionais com relação à contínua deterioração da carteira de crédito dos bancos e o fraco crescimento da mesma. Apesar dos riscos, acreditamos que as carteiras dos bancos estejam chegando próximas a um ponto de inflexão e que podem apresentar retomada caso a economia do país inicie uma trajetória de melhora nos próximos trimestres.

Solana Long Short +0.84%
FIC de FIM

Solana Absolutto +0.26%
FIC de FIM

Ibovespa -10.09%

Vol 30D Ibovespa 23.99%

USDBRL +3.90%

CDI +0.98%

IPCA+Yield IMAB +1.20%

Indicadores referentes ao mês de maio 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 | | | |
|--------------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|-----------|--------------|--------|-------|-------|
| 2013 | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| FUNDO | | | | | | | | | | | | | 0.1% | -0.3% | 0.9% | 0.7% | 0.7% |
| % CDI | | | | | | | | | | | | | 319.3% | - | 115.5% | 45.4% | 45.4% |
| 2014 | 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 | 1.0% | 1.4% | 0.5% | -0.1% | 2.1% | 1.9% | 1.4% | 1.5% | 0.1% | -0.2% | 2.1% | 2.0% | 14.5% | 31.9% | | | |
| % 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% | | | |
| 2016 | 1.2% | 1.2% | -0.3% | 2.3% | 0.8% | | | | | | | | | 5.3% | 38.9% | | |
| % CDI | 112.9% | 119.2% | - | 218.8% | 75.6% | | | | | | | | | 97.0% | 113.1% | | |

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 | -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 | -4.3% | 2.1% | 0.7% | 2.2% | 0.7% | 0.8% | -2.4% | -3.7% | -3.4% | 9.31% | 0.81% | 0.90% | 2.9% | 11.9% | | |
| IPCA+Yield IMAB | 1.4% | 1.5% | 1.9% | 1.5% | 1.2% | 1.3% | 1.3% | 1.0% | 1.0% | 1.3% | 1.4% | 1.6% | 17.6% | 35.4% | | |
| IBOV ¹ | -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% | | |
| 2016 | -4.0% | 0.7% | 3.5% | 3.8% | 0.3% | | | | | | | | | 4.1% | 16.4% | |
| IPCA+Yield IMAB | 1.7% | 1.5% | 1.2% | 1.0% | 1.2% | | | | | | | | | 6.8% | 44.5% | |
| IBOV ¹ | -6.8% | 5.9% | 17.0% | 7.7% | -10.1% | | | | | | | | | 11.8% | -10.7% | |

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

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 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