

Solana Long Short
FIC de FIM

+1.41 %

Solana Absolutto
FIC de FIM

+1.42%

Solana Absolutto II
CDI FIC de FIM

+1.36%

Ibovespa +0.18%

Vol 30D Ibovespa 35.92%

USDBRL + 3.54%

CDI +0.84%

IPCA+Yield IMAB +0.87%

Indicadores referentes ao mês de novembro 2014. Fonte: Bloomberg, ANBIMA, Solana

CENÁRIO

A definição da tão aguardada equipe econômica para o segundo mandato da presidente Dilma Roussef se deu no fim de novembro. Com a confirmação de Joaquim Levy no Ministério da Fazenda, Nelson Barbosa no Ministério do Planejamento, e Alexandre Tombini no Banco Central, as incertezas que ainda pairavam sobre as características deste segundo governo Dilma vão se dissipando gradualmente.

A anunciada meta fiscal de 1.2% do PIB para 2015 ficou dentro das expectativas do mercado financeiro (e do que é considerado factível), já dando-se o benefício da dúvida em função do prestígio de Joaquim Levy. Sua nomeação impactou o mercado futuro de juros, que encerrou o mês com queda na curva longa. O câmbio, no entanto, sofreu mais uma depreciação (3.5%), influenciado também, no fim do período, pela interpretação do discurso do presidente do Banco Central de que o programa de swap cambial poderia estar com seus dias contados.

Em meio a tantas definições, a bolsa manteve-se indefinida. Após atingir 5.0% de alta em meados de novembro, acabou encerrando o período em patamar muito próximo ao final de outubro – 54,700 pontos. Do lado dos dados econômicos, o destaque ficou por conta do Caged. A retração de 30,300 vagas de trabalho representou o pior mês de outubro desde 1998.

Enquanto isso, para a maior parte das bolsas no mundo, o mês foi de retornos bem positivos (S&P +2.5%, DAX +7.0%, Shanghai +10.9% e Nikkei +6.4%). Creditamos estas performances principalmente a:

- i) estímulos chineses (redução de juros, injeção de liquidez, e a implementação do link entre as bolsas de Hong Kong e Shanghai);
- ii) discurso *dovish* do presidente do Banco Central Europeu, Mário Draghi, dizendo que fará o que for preciso para elevar as expectativas inflacionárias o quanto antes;
- iii) revisão do PIB norte americano referente ao terceiro trimestre, de +3.5% para +3.9%; e
- iv) a decisão do premiê japonês, Shinzo Abe, de adiar o aumento dos impostos sobre consumo de 2015 para 2017.

A retração de 18.6% no preço do barril de petróleo *Brent* no período foi outro marco relevante, o que levou a uma queda acumulada de 38% no preço da *commodity* no ano. O movimento foi exacerbado nos últimos dias de novembro, quando os países membros da OPEP decidiram manter o atual nível de produção de petróleo. Entre as justificativas dos especialistas para estas seguidas quedas, a que mais tem se destacado é a de uma desaceleração econômica global associada à uma aceleração na produção da *commodity*, principalmente nos Estados Unidos. As ações PN da Petrobras caíram 16.2% em novembro. Além da queda nas cotações do barril de petróleo, atribuímos boa parte do desempenho das ações da estatal ao escândalo suscitado pela operação Lava Jato, que levou, inclusive, à recusa do auditor independente da empresa a assinar o balanço de terceiro trimestre - que ainda não foi divulgado. Nem o anúncio de aumento de preços domésticos para gasolina (3%) e diesel (5%) foi suficiente para acalmar os ânimos dos investidores.

Outra *commodity* que apresentou uma queda significativa ao longo do mês foi o minério de ferro (-10.4% no preço praticado em Qingdao). A desaceleração da economia chinesa e a perspectiva de novas capacidades entrando em operação nos próximos anos continuaram pressionando as cotações, que já apresentam uma retração acumulada de 47% no ano, sendo -7.2% apenas em novembro.

Para as próximas semanas, esperamos o detalhamento de como a meta fiscal de 2015 será atingida. Entre as possibilidades de aumento de receita, especula-se sobre a volta da Cide e da CPMF. Estes detalhes devem ser divulgados somente após a posse da nova equipe econômica, que deve ocorrer nos primeiros dias de janeiro.

Aproveitamos para desejar a todos nossos leitores um Feliz Natal e um excelente 2015!

Solana Long Short +1.41 %
 FIC de FIM

Solana Absolutto +1.42%
 FIC de FIM

Solana Absolutto II +1.36%
 CDI FIC de FIM

Ibovespa +0.18%

Vol 30D Ibovespa 35.92%

USDBRL + 3.54%

CDI +0.84%

IPCA+Yield IMAB +0.87%

Indicadores referentes ao mês de novembro 2014. Fonte: Bloomberg, ANBIMA, Solana

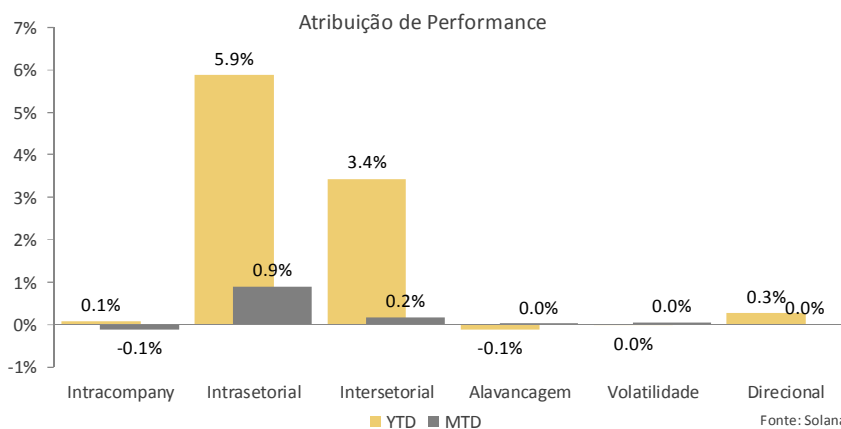
SOLANA LONG & SHORT: PERFORMANCE ATTRIBUTION

Long Short FIC FIM			
	Mês	Ano	Início ¹
Fundo	1.41%	13.58%	14.37%
CDI	0.84%	9.76%	11.44%
Ibovespa	0.17%	6.25%	1.02%

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

Solana Long and Short	
Estratégia	PnL MTD
EVEN3 x HBOR3	0.16%
LAME4 x CRUZ3	0.14%
ELPL4 x LIGT3	0.13%
LAME3 x LAME4	-0.08%
RLOG3 x ALLL3	-0.06%
SUZB5 x KLB11	-0.05%

Fonte: Solana



Destaques Positivos:

EVEN3 x HBOR3 0.16%

As ações da Even reagiram positivamente à divulgação dos resultados referentes ao terceiro trimestre. Os números apresentaram uma elevação nas margens operacionais, fruto da redução de custo em determinados projetos e do reajuste do INCC sobre créditos a receber. Já as ações da Helbor sofreram em função do resultado trimestral da empresa ter ficado abaixo das estimativas do mercado. A dificuldade na venda de unidades em estoque continua pressionando o retorno sobre o patrimônio líquido e a geração de caixa da empresa.

LAME4 x CRUZ3 0.14%

As ações das Lojas Americanas apresentaram uma excelente performance no mês de novembro, consequência do forte resultado reportado bem como do anúncio de um novo plano de expansão de suas lojas. Segundo o novo cronograma, 800 novas lojas deverão ser abertas em 5 anos, o que foi bem recebido pelos investidores.

ELPL4 x LIGT3 0.13%

As ações da Eletropaulo subiram 31% no mês de novembro, enquanto as ações da Light subiram apenas 2% no mesmo período. Acreditamos que grande parte deste movimento na Eletropaulo esteja relacionado às expectativas de que o 4º ciclo de revisão tarifária do setor elétrico seja positivo, em especial, na definição da taxa de remuneração dos ativos regulatórios das distribuidoras.

Destaques Negativos:

LAME3 x LAME4 -0.08%

Na nossa visão, as ações ON das Lojas Americanas negociam a um desconto excessivo em relação às PNs. Acreditamos que, no longo prazo, este desconto tende a diminuir.

RLOG3 x ALLL3 -0.06%

O desconto das ações da Cosan Logística em relação ao valor de troca para as ações da ALL aumentou no último mês. No período, a proposta de fusão entre a Rumo e ALL recebeu a aprovação da ANTT e aguarda agora a análise do CADE para a continuação do processo (data limite em junho de 2015). Atualmente consideramos o desconto excessivo, observando os riscos envolvidos nas operações.

SUZB5 x KLB11 -0.05%

Apesar da performance positiva das ações da Suzano no mês de novembro, as *units* da Klabin apresentaram uma performance superior no período. Seguimos confiantes na capacidade de geração de caixa e desalavancagem da Suzano para os próximos trimestres, ao passo que a Klabin passará por um processo inverso, de elevação em seu endividamento em decorrência dos investimentos programados.

Solana Long Short +1.41 %
FIC de FIM

Solana Absolutto +1.42 %
FIC de FIM

Solana Absolutto II +1.36 %
CDI FIC de FIM

Ibovespa +0.18%

Vol 30D Ibovespa 35.92%

USDBRL + 3.54%

CDI +0.84%

IPCA+Yield IMAB +0.87%

Indicadores referentes ao mês de novembro 2014. Fonte: Bloomberg, ANBIMA, Solana

SOLANA ABSOLUTTO: PERFORMANCE ATTRIBUTION

Solana Absolutto FIC FIM			
	Mês	Ano	Início ²
Fundo	1.42%	12.58%	11.72%
CDI	0.84%	9.76%	11.40%
IPCA+ YIMAB	0.87%	11.29%	13.74%
Ibovespa	0.18%	6.25%	0.86%

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

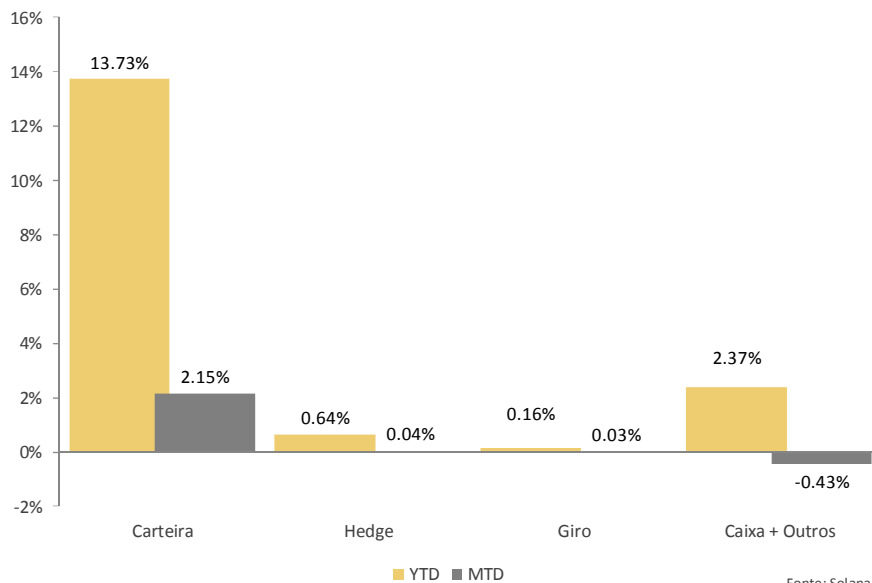
Solana Absolutto II CDI FIC FIM			
	Mês	Ano	Início ³
Fundo	1.36%	11.81%	12.20%
CDI	0.84%	9.76%	10.45%
IPCA+ YIMAB	0.87%	11.29%	12.44%
Ibovespa	0.18%	6.25%	7.75%

Fonte: CETIP, Bloomberg, Solana. ⁽³⁾ Desde 05/12/2013.

Solana Absolutto	
Estratégia	PnL MTD
ECOR3	0.87%
EQL3	0.72%
ITUB4	0.59%
PETR4	-0.55%
ALLL3	-0.40%
CSAN3	-0.23%

Fonte: Solana

Atribuição de Performance



Destaques Positivos:

ECOR3 0.87%

As ações da empresa se recuperaram após sofrerem com a instabilidade do cenário macro e com a queda no tráfego de veículos nos últimos meses. Um dos fatores para esta redução no tráfego foi a significativa queda no volume de grãos exportados. Segundo nossas análises, o patamar atual das ações da empresa ainda sugere uma expressiva taxa de retorno implícita para os ativos da empresa.

EQL3 0.72%

A Equatorial Energia continua apresentando constante evolução de resultados em suas subsidiárias (Cemar e Celpa), especialmente em função da redução de perdas de energia, controle de custos, assim como do crescimento faturado de energia elétrica.

ITUB4 0.59%

Os bancos, em geral, apresentaram performance positiva durante o mês principalmente em função: i) dos bons resultados apresentados referentes ao terceiro trimestre (em especial Itaú e Bradesco); ii) da indicação da nova equipe econômica do governo; e iii) dos dados de crédito de outubro, sinalizando crescimento moderado, queda de inadimplência, e elevação na margem financeira.

Destaques Negativos:

PETR4 -0.55%

Resultado negativo decorrente da redução no prêmio dos derivativos detidos pelo fundo.

ALLL3 -0.40%

Apesar de receber um parecer favorável da ANTT no processo da troca de controle dos ativos com a Rumo Logística, as ações da ALL continuaram a sofrer no mês de novembro. Apesar do cenário de curto prazo desafiador (dados de exportação de grãos seguem desanimadores), acreditamos que a mudança no controle da empresa, associada a novos investimentos em expansão de capacidade e melhoria operacional, criam um ambiente promissor para aos acionistas no longo prazo.

CSAN3 -0.23%

Apesar dos resultados satisfatórios no 3T14, a Cosan reduziu sua projeção de resultados para o ano. Além disso, a companhia apresentou uma nova reestruturação societária, resultando em maior complexidade para os investidores.

Solana Long Short +1.41 %
 FIC de FIM

Solana Absolutto +1.42%
 FIC de FIM

Solana Absolutto II +1.36%
 CDI FIC de FIM

Ibovespa +0.18%

Vol 30D Ibovespa 35.92%

USDBRL + 3.54%

CDI +0.84%

IPCA+Yield IMAB +0.87%

Indicadores referentes ao mês de novembro 2014. 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%		13.6%	14.4%			
% CDI	172.6%	209.4%	30.7%	90.6%	189.9%	146.5%	186.6%	45.6%	90.4%	166.0%	168.4%		139.1%	125.6%			

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		
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%		12.6%	11.7%		
FUNDO	-5.5%	0.6%	2.9%	2.3%	2.8%	3.2%	1.1%	3.1%	-2.2%	2.4%	1.4%		12.6%	11.7%		
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%		11.3%	13.7%		
IBOV ¹	-7.5%	-1.1%	7.1%	2.4%	-0.8%	3.8%	5.0%	9.8%	-11.7%	0.9%	0.2%		6.2%	0.9%		

¹Este indicador é mera referência econômica e não parâmetro objetivo do fundo.

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.

SOLANA ABSOLUTTO II CDI FIC FIM

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Acum. Ano	Acum. Início	
2013															
FUNDO													0.3%	0.3%	0.3%
CDI													0.6%	0.6%	0.6%
IBOV ¹													1.4%	1.4%	1.4%
2014	-5.5%	0.6%	2.8%	2.3%	2.7%	3.0%	1.1%	2.8%	-1.9%	2.3%	1.4%		11.8%	12.2%	
FUNDO	-5.5%	0.6%	2.8%	2.3%	2.7%	3.0%	1.1%	2.8%	-1.9%	2.3%	1.4%		11.8%	12.2%	
CDI	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.9%	0.8%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.8%		9.8%	10.5%	
IBOV ¹	-7.5%	-1.1%	7.1%	2.4%	-0.8%	3.8%	5.0%	9.8%	-11.7%	0.9%	0.2%		6.2%	7.8%	

¹Este indicador é mera referência econômica e não parâmetro objetivo do fundo.

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Este fundo tem menos de 12 (doze) meses.

Rentabilidades referentes ao período desde a constituição do fundo em 05/12/2013, 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


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. | Estes fundos possuem menos de 12 meses.