

Solana Long Short
FIC de FIM **+1.26%**
Solana Absolutto
FIC de FIM **+1.96%**

Ibovespa +0.80%

Vol 30D Ibovespa 22.69%

USDBRL +1.11%

CDI +1.11%

IPCA+Yield IMAB +0.79%

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

CENÁRIO

O mês de setembro começou com dados mais fracos que o esperado nos Estados Unidos (ISM e *Payroll*), gerando uma sustentação para as bolsas no mundo em função da perspectiva de que o banco central norte americano (*Federal Reserve*), postergaria novos aumentos de juros. No entanto, uma série de eventos nos dias subsequentes minaram a confiança dos investidores levando a uma realização nas bolsas:

- i) um teste nuclear da Coreia do Norte;
- ii) declarações do presidente do Banco Central Europeu, Mario Draghi, de que não havia necessidade de aumentar a política de compra de ativos;
- iii) declarações em prol do aumento de juros por parte de membros do FED, e, por fim;
- iv) após um desmaio e o anúncio de uma pneumonia, Hillary Clinton caiu nas pesquisas eleitorais no início de setembro, preocupando o mercado financeiro.

A queda nas bolsas não foi dramática e uma recuperação gradativa se seguiu principalmente devido ao comunicado dos membros do FED, após reunião do FOMC, que teve uma interpretação de que os juros não deveriam subir tão cedo, além de uma recuperação de Hillary Clinton nas pesquisas de opinião pública principalmente após ser considerada a vencedora do primeiro debate pela corrida presidencial. No entanto, em meio a esta trajetória de recuperação, o anúncio de uma multa de US\$14 bilhões do governo americano para o banco alemão Deutsche Bank relacionada a títulos imobiliários voltou a assombrar o mercado (DBK GY -12.4% no mês), principalmente após declarações da chanceler alemã, Angela Merkel, de que o governo germânico não capitalizaria o banco. Este fluxo negativo de notícias prevaleceu até o fim do período.

Ainda assim o Ibovespa encerrou setembro com uma performance mensal de +0.8%. Entendemos que dois fatos foram cruciais para esta performance positiva:

- i) o relatório de inflação divulgado pelo Banco Central do Brasil sinalizando que as expectativas inflacionárias estão caminhando para o centro da meta, especialmente considerando-se um horizonte mais longo, o que levou a uma aceleração na queda de juros futuros beneficiando o mercado acionário como um todo; e
- ii) a divulgação do novo plano estratégico da Petrobras (PETR4 +5.6%), o primeiro sob o comando de Pedro Parente, que, resumidamente, sinaliza investimentos significativamente menores em relação às metas anteriores com uma pequena contrapartida do lado do volume produzido. Tal combinação obviamente sustenta um potencial de valorização das ações da estatal bem acima do previsto anteriormente.

Do lado político/policial o mês foi bastante movimentado, com os seguintes eventos:

- i) cassação de Eduardo Cunha por 450 votos a 10;
- ii) a polícia federal deflagrou as operações "Greenfield" (JBS e fundos de pensão), "Arquivo X" (Guido Mantega preso e posteriormente solto) e "Omertà" (Antônio Palocci preso);
- iii) o STF aceitou por unanimidade a denúncia contra a senadora Gleisi Hoffmann e o ex ministro Paulo Bernardo, e por fim;
- iv) o Ministério Público fez uma denúncia formal contra o ex presidente Lula, acusando-o de ser o comandante máximo da 'propinocracia' implementada durante os governos petistas (o juiz Sérgio Moro aceitou a denúncia e Lula se tornou réu em mais um processo).

Para as próximas semanas o foco deve estar concentrado na tramitação da PEC do teto de gastos (PEC 241/16) na câmara e posteriormente no senado. A aprovação do projeto de lei é fundamental para que o Brasil retorne ao caminho do equilíbrio fiscal.

Solana Long Short +1.26%
FIC de FIM

Solana Absolutto +1.96%
FIC de FIM

Ibovespa +0.80%

Vol 30D Ibovespa 22.69%

USDBRL +1.11%

CDI +1.11%

IPCA+Yield IMAB +0.79%

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

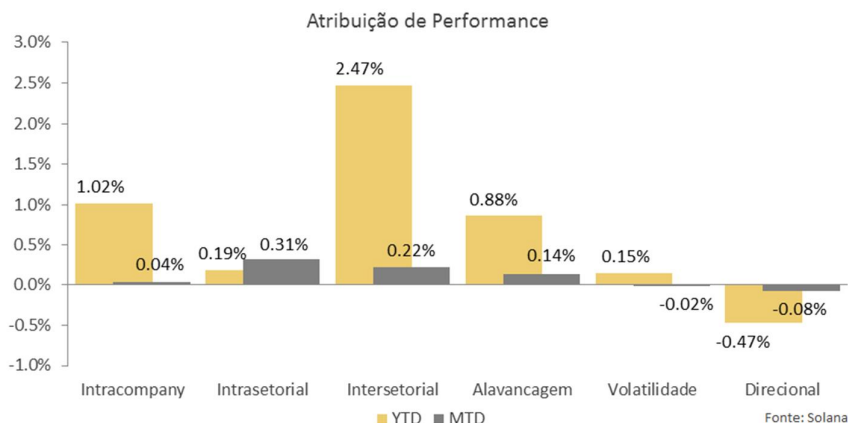
SOLANA LONG & SHORT: PERFORMANCE ATTRIBUTION

Long Short FIC FIM			
	Mês	Ano	Início ¹
Fundo	1.26%	10.81%	46.13%
CDI	1.11%	10.42%	40.66%
Ibovespa	0.80%	34.64%	7.74%

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

Solana Long and Short	
Estratégia	PnL MTD
SMT03 x UGPA3	0.22%
RADL3 x LREN3	0.16%
PETR4 x CIEL3	0.13%
RUMO3 x IND	-0.24%
MILS3 x DTEX3	-0.15%
BRAP4 x VALE3	-0.10%

Fonte: Solana



Destaques Positivos:

SMT03 x UGPA3 0.22%

As ações da São Martinho valorizaram 16.7% no mês, enquanto as da Ultrapar recuaram 4.5%. Acreditamos que o principal fator da performance da SMT0 tenha sido a alta de 12.3% do açúcar no mercado internacional, enquanto as da Ultrapar podem ter sofrido com os fracos dados de vendas de combustíveis apresentados pela Ipiranga nos meses de julho e agosto. Continuamos acreditando no potencial das ações da São Martinho devido a: i) preços de açúcar devem permanecer em patamares elevados, ii) preços de etanol tendem a se valorizar na entressafra (dez-mar), iii) geração de caixa da companhia será recorde na safra 17/18. No caso da Ultrapar, acreditamos que suas ações continuem sendo negociadas a múltiplos elevados, especialmente considerando-se a perda de *market share* na distribuição de combustíveis nos últimos meses.

RADL3 x LREN3 0.16%

A Raia Drogasil apresentou forte performance no mês de setembro (+11.3%), refletindo os fundamentos positivos da empresa, como a resiliência das vendas, e o plano agressivo de abertura de lojas com reflexo na margem operacional da empresa. Já as ações da Lojas Renner apresentaram retração de 4.3% no período, consequência da desaceleração verificada nas vendas do 3º trimestre em função das Olimpíadas e fim do inverno. Tais eventos devem impactar a métrica de vendas nas mesas lojas (SSS) negativamente.

PETR4 x CIEL3 0.13%

Em setembro, as ações preferenciais da Petrobrás subiram 5.6%, impulsionadas pela alta de 4.3% no preço do petróleo e pela sequência de notícias positivas divulgadas ao longo do mês, com destaque para: i) a venda de 90% da malha de gasodutos do Sudeste por US\$ 5.2 bilhões, e ii) a divulgação do plano de negócios 2017-21, que excedeu as expectativas do mercado ao reduzir o nível de investimentos e despesas significativamente, tendo como contra partida uma pequena redução no nível de produção em relação ao plano anterior. As ações da Cielo, por sua vez, caíram 2.4% no período, influenciadas por notícias negativas do lado regulatório.

Destaques Negativos:

RUMO3 x IND -0.24%

As ações da Rumo se desvalorizaram 12,2% no mês de setembro. O movimento de realização de lucro, após a valorização de quase 200% desde a oferta realizada em abril, se iniciou após a notícia de que a renovação da concessão da Malha Paulista deverá ser assinada apenas em 2018. No dia 13 deste mês ocorreu a primeira reunião de Conselho do Programa de Parcerias de Investimentos e a ausência de medidas efetivas e projetos de curto prazo acabaram desapontando as expectativas dos investidores. O mercado aguarda agora a edição de uma medida provisória que dê segurança jurídica e facilite a renovação, relicitação e assinatura de investimentos aditivos em concessões existentes.

MILS3 x DTEX3 -0.15%

As ações da Mills sofreram com a ausência de novos projetos de infra-estrutura no curto prazo. No mês de setembro as ações da empresa apresentaram queda de 7,3% pressionadas pelo sentimento de que a retomada de suas operações a patamares mais saudáveis deverá ocorrer apenas no final de 2017. Neste período as ações da Duratex se mantiveram praticamente estáveis.

BRAP4 x VALE3 -0.10%

No mês de setembro, as ações preferenciais da Bradespar caíram 5.1%, ao passo que as ações ordinárias da Vale subiram 5.1%. Com isso, o desconto das ações da Bradespar para a soma do valor de mercado dos seus ativos subiu de 36% para 42% no período. Acreditamos que o aumento deste desconto se deve às especulações na imprensa sobre as possíveis exigências da Previ para renovar o acordo de acionistas da Valepar, *holding* que controla a Vale, da qual a Bradespar é acionista.

Solana Long Short +1.26%
FIC de FIM

Solana Absolutto +1.96%
FIC de FIM

Ibovespa +0.80%

Vol 30D Ibovespa 22.69%

USDBRL +1.11%

CDI +1.11%

IPCA+Yield IMAB +0.79%

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

SOLANA ABSOLUTTO: PERFORMANCE ATTRIBUTION

Solana Absolutto FIC FIM			
	Mês	Ano	Início ²
Fundo	1.96%	21.22%	35.61%
CDI	1.11%	10.42%	40.61%
IPCA+ YIMAB	0.79%	11.05%	50.33%
Ibovespa	2.69%	34.64%	7.58%

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

Solana Absolutto	
Estratégia	PnL MTD
SMT03	1.27%
KROT3	1.17%
TAE11	1.03%
RUM03	-1.15%
SUZB5	-0.55%
PMAM3	-0.28%

Fonte: Solana

Destaques Positivos:

SMT03 1.27%

As ações da São Martinho valorizaram 16.7% no mês, e acreditamos que o principal fator tenha sido a alta de 12.3% do açúcar no mercado internacional. O açúcar bruto (NY11) tem apresentando forte valorização desde o início do ano e, atualmente, está negociando em nível recorde de preços. A principal razão para a escalada de preços foram as fortes quebras de safra em produtores asiáticos, como Índia e Tailândia, além da safra brasileira que deve ficar abaixo do inicialmente previsto. Continuamos acreditando no potencial das ações da São Martinho devido a: i) preços de açúcar devem permanecer em patamares elevados, ii) preços de etanol tendem a se valorizar na entressafra (dez-mar), iii) geração de caixa da companhia será recorde na safra 17/18.

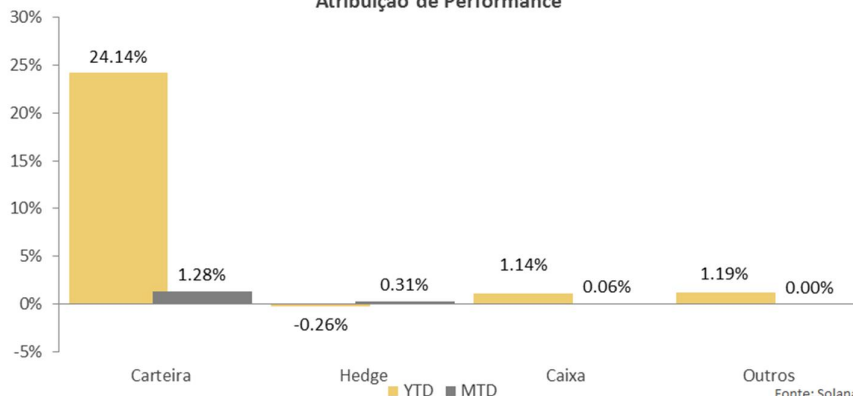
KROT3 1.17%

As ações da Kroton se valorizaram 7.2% no mês de setembro sem nenhum fato novo. Acreditamos que o mercado vem aos poucos incorporando o cenário de fusão com a Estácio, dado que o processo já se encontra sob análise do CADE e a gestão tem se mostrado confiante na aprovação da operação. Mesmo após esta valorização entendemos que as sinergias entre as duas empresas ainda não estão totalmente refletidas no preço das ações. Tais sinergias englobam, majoritariamente: (i) equalização de margens operacionais, (ii) racionalização de custos administrativos, e (iii) aproveitamento do ágio gerado na fusão.

TAE11 1.03%

Posição vendida. As ações da Taesa recuaram 9.6% no mês. Acreditamos que o movimento das ações decorreu: i) do elevado múltiplo que a empresa negocia e da pressão devido ao anúncio de uma oferta secundária de 65.7 milhões de units (aproximadamente R\$1.4bilhão) pertencentes à Cemig e ao FIP Coliseu. Continuamos acreditando na desvalorização das ações da Taesa, uma vez que, segundo nossos cálculos, as mesmas ainda estão negociando a uma TIR (Taxa Interna de Retorno) real de cerca de 4.5%, enquanto as NTN-Bs do Tesouro Nacional com duration similar, negociam a aproximadamente 6.0%, e ações de empresas semelhantes do setor elétrico em torno de 8-9%.

Atribuição de Performance



Destaques Negativos:

RUM03 -1.15%

As ações da Rumo se desvalorizaram 12,2% no mês de setembro. O movimento de realização de lucro, após a valorização de quase 200% desde a oferta realizada em abril, se iniciou após a notícia de que a renovação da concessão da Malha Paulista deverá ser assinada apenas em 2018. No dia 13 deste mês ocorreu a primeira reunião de conselho do Programa de Parcerias de Investimentos e a ausência de medidas efetivas e projetos de curto prazo acabaram desapontando as expectativas dos investidores. O mercado aguarda agora a edição de uma medida provisória que dê segurança jurídica e facilite a renovação, relicitação e assinatura de investimentos aditivos em concessões existentes.

SUZB5 -0.55%

As ações preferenciais da Suzano fecharam o mês de setembro com alta de 2.6%, mas chegaram a cair 6.9% ao longo do mês. As ações passaram a maior parte do mês pressionadas pelos índices de preço de celulose na Europa e na China, que mostraram seguidas quedas semanais, mas se recuperaram nos últimos dias do mês, após o anúncio, por parte de alguns dos principais produtores, de um aumento de US\$20-30/t nos preços da celulose vendida na China a partir de outubro.

PMAM3 -0.28%

As ações da Paranapanema apresentaram uma retração de 12,7% no mês. Creditamos esta performance ao anúncio de uma possível capitalização de R\$450 milhões anunciada na mídia. Considerando-se o valor de mercado da Paranapanema ao fim de setembro, tal capitalização representaria uma diluição de 89% para um acionista que não acompanhe a oferta proporcionalmente à sua participação.

Solana Long Short +1.26%
FIC de FIM

Solana Absolutto +1.96%
FIC de FIM

Ibovespa +0.80%

Vol 30D Ibovespa 22.69%

USDBRL +1.11%

CDI +1.11%

IPCA+Yield IMAB +0.79%

Indicadores referentes ao mês de setembro de 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	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%	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	FUNDO	1.2%	1.2%	-0.3%	2.3%	0.8%	1.4%	1.2%	1.3%	1.3%				10.8%	46.1%
	% CDI	112.9%	119.2%	-	218.9%	75.6%	117.2%	106.9%	106.4%	114.0%				103.7%	113.4%

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%	-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	FUNDO	-4.0%	0.7%	3.5%	3.8%	0.3%	2.4%	8.7%	2.7%	2.0%				21.2%	35.6%
	IPCA+Yield IMAB	1.7%	1.5%	1.2%	1.0%	1.2%	1.1%	0.9%	1.1%	0.8%				11.1%	50.3%
	IBOV ¹	-6.8%	5.9%	17.0%	7.7%	-10.1%	6.3%	11.2%	1.0%	0.8%				34.6%	7.6%

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