

Solana Long Short FIC de FIM	-0.08%	Solana Absolutto FIC de FIM	+2.17%	Solana Absolutto II CDI FIC de FIM	+2.11%
Ibovespa +9.93%	Vol 30D Ibovespa 20.82%	USDBRL -5.70%	CDI +0.95%	IPCA+Yield IMAB +1.47%	

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

CENÁRIO

Pela segunda vez em 2015, o Ibovespa apresentou uma valorização mensal de 10% (já havia subido 9.97% em fevereiro), impulsionado pelo fluxo de compra de ações por parte de investidores estrangeiros. Segundo dados da Bovespa, esta classe de investidores realizou compras líquidas de R\$7.6 bilhões na bolsa brasileira no mês de abril e de R\$17.5 bilhões no ano. Dentre as razões para este fluxo entendemos que, na visão do "gringo", a desvalorização do Real de 13% no ano representa um estímulo à indústria local, propiciando maior competitividade tanto nas exportações como na briga por "share" com os produtos importados. Em nossa opinião, esta dinâmica de valorização do dólar norte americano (5.0% nos primeiros 4 meses do ano frente à uma cesta de moedas - DXY), associada a números mais fracos na economia americana e a um múltiplo elevado para o S&P (em torno de 18x P/L) levaram a uma migração de investidores para os mercados emergentes. Assim como no Brasil, uma série de outras economias também se beneficiaram deste "impulso" cambial, atraindo o mesmo fluxo de compra para suas ações, o que resultou em altas expressivas em seus respectivos mercados acionários no ano (Rússia +39%, China +26% e Korea +10%). Dentre outros fatores que também podem ter favorecido este fluxo, citamos a recuperação no preço de algumas commodities no mês (21.6% para o barril de petróleo tipo Brent e 9.0% para o minério de ferro em Qingdao).

Este fluxo inesperado contrastou com o posicionamento conservador dos gestores locais, que têm mantido um nível de caixa elevado, além de posições em ações mais defensivas em função da desaceleração da nossa economia, do aumento gradual da inadimplência e do desemprego, além dos atritos políticos noticiados diariamente na mídia. A pressão por resultados no curto prazo fez com que parte destes gestores mudassem suas posições, o que resultou na venda de empresas defensivas e na compra de ações mais cíclicas, potencializando as distorções nos preços dos ativos.

Do lado de notícias/eventos internacionais no mês destacamos:

- I) A diminuição de 100 pontos base no depósito compulsório na China (de 19.50% a.a. para 18.50% a.a.) em mais uma medida para estimular a economia que segue em tendência de desaceleração;
- II) A contínua apreensão dos mercados em relação à situação econômica na Grécia, que ainda não chegou a um acordo com seus pares europeus sobre as reformas necessárias para se manter no bloco do Euro (especulações sobre o fim da capacidade grega de honrar as parcelas vincendas de sua dívida têm corroborado esta situação);
- III) Dados de emprego nos Estados Unidos mais fracos do que o esperado pelo mercado;
- IV) O anúncio, pela mineradora BHP Biliton, do cancelamento de um projeto de expansão que elevaria sua capacidade de produção de minério de ferro em 20 milhões de toneladas/ano adicionais (representando cerca de 6% da capacidade adicional de produção de minério vindo a mercado entre 2015 e 2019). Apesar da pouca representatividade em relação à expansão futura global, o anúncio surpreendeu o mercado e ajudou na alta da commodity mencionada anteriormente.

Do lado nacional destacamos:

- I) O anúncio da nomeação do vice presidente, Michel Temer, para a coordenação política, resultando em maior influência do PMDB no núcleo do governo;
- II) A sanção do Orçamento 2015 pela Presidente Dilma Rousseff com a mudança, pelo Poder Legislativo, no repasse ao Fundo Partidário, triplicando o valor originalmente proposto pelo Poder Executivo;
- III) Aprovação pela Câmara dos Deputados do polêmico projeto de lei que permite a terceirização em todos setores de uma empresa;
- IV) A prisão de João Vaccari Neto em mais uma etapa da operação Lava Jato;
- V) O desenrolar da Operação Zelotes, pela Polícia Federal, que apura o pagamento de propinas para membros do CARF por parte de empresas com o objetivo de redução de obrigações fiscais;
- VI) A divulgação da avaliação do governo segundo instituto Datafolha - bom/ótimo em 13% e ruim/péssimo em 60%;
- VII) Elevação da taxa básica de juros pelo Banco Central do Brasil em mais 50 pontos base para o patamar de 13.25% a.a., em linha com as estimativas do mercado;
- VIII) A eleição do presidente da Vale, Murilo Ferreira, para presidir o Conselho de Administração da Petrobras.

Para os próximos meses, acreditamos que os preços das ações negociadas em bolsa voltarão gradativamente a refletir os fundamentos das empresas e dos setores nos quais atuam, e não a fluxos de curto prazo que, em nossa opinião, resultaram em distorções significativas no preço de determinados ativos. Dessa forma, tais distorções representam, atualmente, uma ótima oportunidade de arbitragem para os investidores. No entanto, o momento ainda requer cautela, pois não há garantia de que o fluxo dos investidores estrangeiros já tenha se encerrado.

Solana Long Short **-0.08%**
FIC de FIM

Solana Absolutto **+2.17%**
FIC de FIM

Solana Absolutto II **+2.11%**
CDI FIC de FIM

Ibovespa +9.93%

Vol 30D Ibovespa 20.82%

USDBRL -5.70%

CDI +0.95%

IPCA+Yield IMAB +1.47%

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

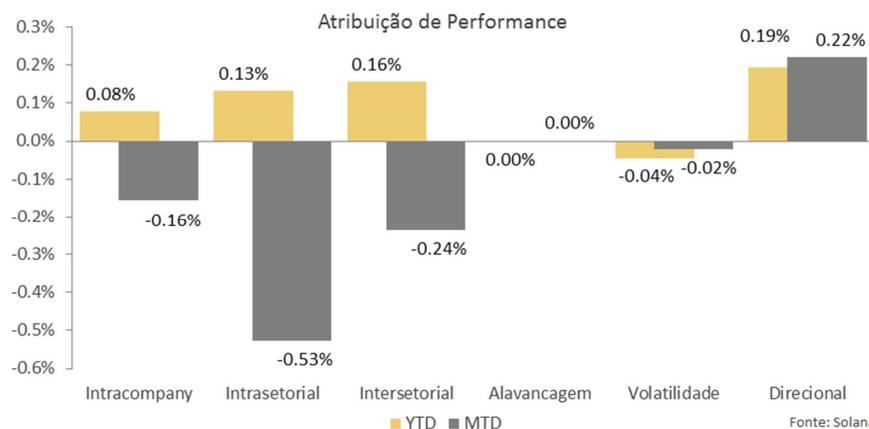
SOLANA LONG & SHORT: PERFORMANCE ATTRIBUTION

Long Short FIC FIM			
	Mês	Ano	Início ¹
Fundo	-0.08%	2.85%	18.49%
CDI	0.95%	3.78%	16.75%
Ibovespa	9.93%	12.44%	3.80%

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

Solana Long and Short	
Estratégia	PnL MTD
IND x DTEX3	0.16%
LREN3 x IND	0.13%
VIVT4 x IND	0.13%
IND x USIM5	-0.32%
GGBR4 x USIM5	-0.27%
IND x VALE3	-0.21%

Fonte: Solana



Fonte: Solana

Destaques Positivos:

IND x DTEX3 **0.16%**

As ações da Duratex continuaram pressionadas pelo cenário macro econômico desfavorável, apesar da melhora no mercado moveleiro no primeiro trimestre, que permitiu o aumento de preços no segmento de madeira a partir de abril. O indicador de vendas de materiais de construção, divulgado pela Abrammat, apresentou nova queda; as vendas retraíram em abril, 7,6% contra o mesmo mês de 2014. O número representa o décimo quarto mês consecutivo de queda na comparação anual.

LREN3 x IND **0.13%**

As ações da Renner apresentaram forte performance em abril refletindo a divulgação do resultado referente ao primeiro trimestre de 2015, muito acima das expectativas dos investidores. Com aumento das vendas nas mesmas lojas de 16.5% (em relação a 2014), a Renner continua se destacando no setor de varejo de vestuário, dada a sua excelente execução, gestão experiente, primazia no controle de custos e despesas, além do posicionamento correto de suas coleções.

VIVT x IND **0.13%**

As ações da empresa encerraram o mês a R\$50,00, aproximadamente 6% acima do preço da oferta pública de ações concluída no dia 27/04 (a R\$47,00/ação), cujos recursos foram utilizados para saldar a aquisição da GVT. Acreditamos no potencial de valorização das ações da Vivo, em função das sinergias a serem geradas pela fusão entre as duas companhias e do posicionamento estratégico diferenciado da empresa resultante.

Destaques Negativos:

IND x USIM5 **-0.32%**

As ações preferenciais da Usiminas subiram 21% no mês de abril, acima dos 10% de valorização do Ibovespa no período. Essa boa performance pode ser explicada pelo forte movimento de cobertura de posições vendidas iniciado após o movimento de alta no preço do minério de ferro, que gerou um forte fluxo para a maior parte das ações de commodities. Uma AGE convocada para a deliberação do presidente do conselho também gerou uma demanda atípica pelas ações da siderúrgica em função da disputa societária entre Ternium e Nippon Steel.

GGBR4 x USIM5 **-0.27%**

As ações preferenciais da Usiminas subiram 21% no mês de abril, ao passo que as ações da Gerdau caíram 1% no período. A boa performance das ações da Usiminas pode ser explicada pelo forte movimento de cobertura de posições vendidas iniciado após o movimento de alta no preço do minério de ferro, o que gerou um forte fluxo para a maior parte das ações de commodities. Acreditamos que a Gerdau não se beneficiou deste movimento por conta da menor exposição ao negócio de mineração e do fluxo de venda de investidores, reagindo ao possível envolvimento da empresa na operação Zelotes da Polícia Federal.

IND x VALE3 **-0.21%**

As ações ordinárias da Vale subiram 30% em abril, refletindo a alta de 9% no preço do minério de ferro no período. Após um longo período no qual o preço do minério caiu de U\$144/t em agosto de 2013 para U\$47/t no início de abril, as notícias de estímulo monetário na China, assim como as declarações da BHP sobre o adiamento de um projeto de expansão de capacidade e da Vale sobre um eventual corte de produção caso os preços continuassem deprimidos, levaram o preço do minério de volta para o patamar de U\$56/t ao final do mês. A grande posição vendida em ações ordinárias da Vale no mercado internacional potencializou o movimento de alta das ações da empresa.

Solana Long Short **-0.08%**
FIC de FIM

Solana Absolutto **+2.17%**
FIC de FIM

Solana Absolutto II **+2.11%**
CDI FIC de FIM

Ibovespa +9.93%

Vol 30D Ibovespa 20.82%

USDBRL -5.70%

CDI +0.95%

IPCA+Yield IMAB +1.47%

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

SOLANA ABSOLUTTO: PERFORMANCE ATTRIBUTION

Solana Absolutto FIC FIM			
	Mês	Ano	Início ²
Fundo	2.17%	0.49%	9.22%
CDI	0.95%	3.78%	16.71%
IPCA+ YIMAB	1.47%	6.48%	22.53%
Ibovespa	9.93%	12.44%	3.64%

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

Solana Absolutto II CDI FIC FIM			
	Mês	Ano	Início ³
Fundo	2.11%	0.35%	9.66%
CDI	0.95%	3.78%	15.72%
IPCA+ YIMAB	1.47%	6.48%	21.13%
Ibovespa	9.93%	12.44%	10.71%

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

Solana Absolutto	
Estratégia	PnL MTD
ITUB4	0.86%
KROT3	0.84%
PCAR4	0.78%
UGPA3	-0.20%
BRML3	-0.20%

Fonte: Solana

Destaques Positivos:

ITUB4 0.86%

Os bancos, em geral, tiveram uma performance positiva no mês (BBAS3 +16%, SANB11 +16%, ITUB4 +9%, BBDC4 +8%), seguindo a forte performance do Ibovespa. Do lado fundamentalista, os dados de crédito divulgados referentes a março, não trouxeram novidades - crescimento moderado, inadimplência estável e spreads elevados - enquanto os resultados apresentados por Bradesco e Itaú continuaram bastante sólidos. Acreditamos que os bancos privados continuam sendo uma boa opção de investimento para o longo prazo, principalmente em função das estratégias comerciais menos arriscadas, maior seletividade na concessão de crédito e rígido controle de custos.

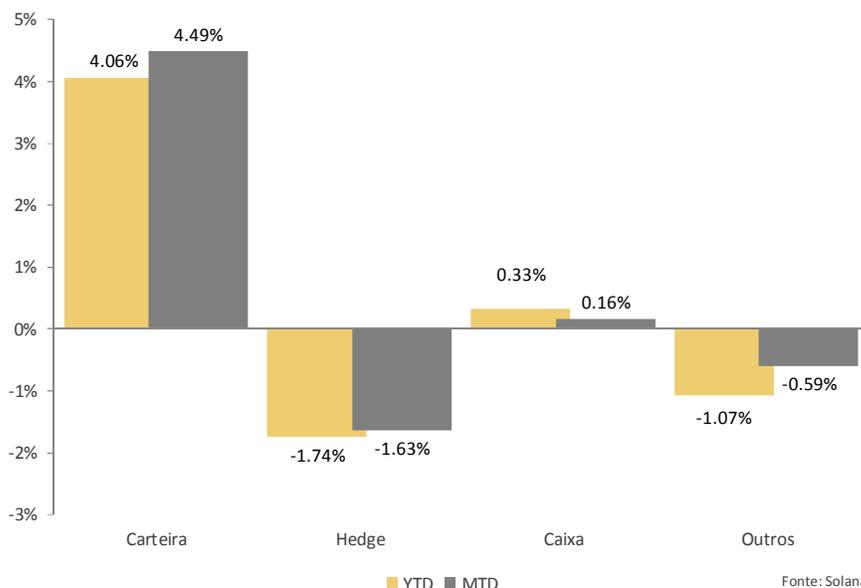
KROT3 0.84%

As ações da Kroton apresentaram performance positiva no mês de abril, recuperando parte das perdas dos últimos meses. Continuamos acreditando nos fundamentos da Kroton baseados na excelência de sua gestão, grande potencial de crescimento do setor e sinergias potenciais no processo de consolidação com a Anhangera.

PCAR4 0.78%

As ações do Pão de Açúcar apresentaram performance positiva no mês de abril refletindo a recuperação de suas vendas, segundo a métrica de vendas nas mesmas lojas, no primeiro trimestre de 2015 em relação ao mesmo período do ano passado. Continuamos acreditando na estratégia do Pão de Açúcar para o médio e longo prazos em função do seu corpo gerencial, da rapidez em suas iniciativas, das elevadas margens operacionais e de sua boa geração de caixa.

Atribuição de Performance



Destaques Negativos:

UGPA3 -0.20%

Posição vendida nas ações da empresa. As ações da Ultrapar subiram 7% no mês em função da expectativa de fortes resultados para o 1T15. O resultado divulgado realmente superou as estimativas do mercado, no entanto, impulsionado por um evento não recorrente que foi a marcação de estoques de combustíveis antigos a preços novos. Além desta não recorrência nos resultados futuros das empresa, enxergamos um potencial de valorização limitado para a Ultrapar, já que suas ações negociam em torno de 26x P/L e 11x EV/EBITDA para 2015, de acordo com nossas projeções.

BRML3 -0.20%

Em abril, as ações da BR Malls devolveram parte da alta acumulada nos primeiros meses do ano. Apesar da resiliência dos dados de venda e aluguel nas mesmas lojas, o ambiente macroeconômico desfavorável continuou a gerar incertezas sobre a capacidade de manutenção dos resultados positivos. Acreditamos que as projeções atuais já incorporam grande parte dos desafios de curto prazo, limitando os riscos de surpresas negativas. Além disso, vemos a empresa como uma das mais capacitadas para realizar aquisições oportunistas em um mercado em deterioração.

Solana Long Short FIC de FIM	-0.08%	Solana Absolutto FIC de FIM	+2.17%	Solana Absolutto II CDI FIC de FIM	+2.11%
Ibovespa +9.93%	Vol 30D Ibovespa 20.82%	USDBRL -5.70%	CDI +0.95%	IPCA+Yield IMAB +1.47%	

Indicadores referentes ao mês de abril 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												0.1%	-0.3%	0.9%	0.7%	0.7%	
FUNDO																	
% 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%			
FUNDO																	
% 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%										2.9%	18.5%		
FUNDO																	
% CDI	105.6%	170.2%	52.0%	-										75.5%	110.4%		

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												1.1%	-1.8%	-0.8%	
FUNDO															
IPCA+Yield IMAB												1.0%	1.2%	2.2%	
IBOV ¹												-3.3%	-1.9%	-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%	
FUNDO															
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%										0.5%	9.2%
FUNDO															
IPCA+Yield IMAB	1.4%	1.5%	1.9%	1.5%										6.5%	22.5%
IBOV ¹	-6.2%	10.0%	-0.8%	9.9%										12.4%	3.6%

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												0.3%	0.3%	0.3%	
FUNDO															
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%	-2.6%	8.9%	9.3%	
FUNDO															
CDI	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.9%	0.8%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.8%	1.0%	10.8%	11.5%	
IBOV ¹	-7.5%	-1.1%	7.1%	2.4%	-0.8%	3.8%	5.0%	9.8%	-11.7%	0.9%	0.2%	-8.6%	-2.9%	-1.5%	
2015	-4.3%	2.1%	0.6%	2.1%										0.3%	9.7%
FUNDO															
CDI	0.9%	0.8%	1.0%	0.9%										3.8%	15.7%
IBOV ¹	-6.2%	10.0%	-0.8%	9.9%										12.4%	10.7%

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 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 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.