

<b>Solana Long &amp; Short</b> FIC de FIM	<b>+0.39%</b>	<b>Solana Absolutto</b> FIC de FIM	<b>+3.11%</b>	<b>Solana Absolutto II</b> CDI FIC de FIM	<b>+2.75%</b>
Ibovespa +9.78%	Vol 30D Ibovespa 19.28%	USDBRL -1.22%	CDI +0.86%	IPCA+Yield IMAB +0.58%	

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

## CENÁRIO

Mais uma vez a economia norte americana deu sinais claros de recuperação ao longo do mês de agosto (e início de setembro) através do indicador de atividade econômica ISM e dos dados de emprego bem acima das expectativas do mercado. Ainda assim, o S&P chegou a apresentar uma retração de 3.8% entre o fim de julho e o início de agosto para, posteriormente, encerrar o período com uma valorização mensal de 3.8%. A combinação desta dinâmica econômica positiva e o discurso do presidente do Banco Central europeu Mario Draghi, na conferência econômica de *Jackson Hole*, sinalizando potenciais estímulos monetários, levaram o dólar a uma valorização de 1.9% frente ao euro e de 1.6% em relação à cesta de moedas DXY.

Do lado geopolítico, as tensões entre Rússia e Ucrânia se intensificaram. A imposição de sanções por parte da União Européia e Estados Unidos à Rússia foi um dos motivos que levou à correção na bolsa dos Estados Unidos mencionada acima. O rublo se depreciou 4.0%, após uma depreciação de 5.0% no mês de julho. Os ataques aéreos norte-americanos no Iraque para conter os avanços dos rebeldes do Estado Islâmico também foram destaque na mídia. A produção petrolífera, no entanto, não foi afetada pelos conflitos e o preço do barril de petróleo, tipo *Brent*, encerrou o mês com uma queda de 2.6%, após uma retração de 7.3% no mês de julho.

No Brasil, a trágica notícia da queda do avião que culminou na morte do candidato à presidência Eduardo Campos, no dia 13 de agosto, alterou significativamente o panorama eleitoral. A primeira pesquisa de opinião pública divulgada após o desastre aéreo já apontava Marina Silva à frente de Dilma Rousseff em um possível segundo turno embora, até então, sua candidatura ainda não houvesse sido oficializada. Tanto a boa receptividade pelo mercado financeiro do discurso da candidata Marina, bem como novas pesquisas eleitorais sinalizando a ampliação de sua margem de ganho em relação aos demais candidatos, influenciaram a valorização de 9.8% do Ibovespa no mês e a apreciação de 1.2% do real frente ao dólar no período. Infelizmente, os debates entre os candidatos a presidente, mais uma vez, apresentaram baixos índices de audiência.

Do lado econômico, os números divulgados ao longo do período continuaram apontando para uma desaceleração. O destaque foi a divulgação do PIB referente ao segundo trimestre de 2014 oficializando uma recessão técnica, após dois trimestres consecutivos de retração na atividade. Os anúncios de demissões e paradas coletivas, principalmente na indústria automobilística, e as contínuas quedas nos índices de confiança, tanto de empresários como dos consumidores, corroboraram com o cenário de desaceleração econômica. Tivemos ainda o fim da safra de resultados trimestrais das empresas. Destacamos, dentre outros, os resultados de Itaú e Kroton que, mesmo com este panorama macroeconômico adverso, apresentaram excelentes números, significativamente acima das expectativas do mercado.

Alguns movimentos técnicos também chamaram a atenção em agosto, como a performance das ações da Natura. Após um resultado trimestral abaixo do consenso de mercado, o nível de ações alugadas subiu significativamente, levando a um movimento de *short squeeze* que coincidiu com o anúncio de mudanças na presidência da empresa. Para os próximos meses a volatilidade deve continuar elevada, principalmente em função das pesquisas eleitorais. Este quadro atípico deve se normalizar somente após a conclusão do processo eleitoral.

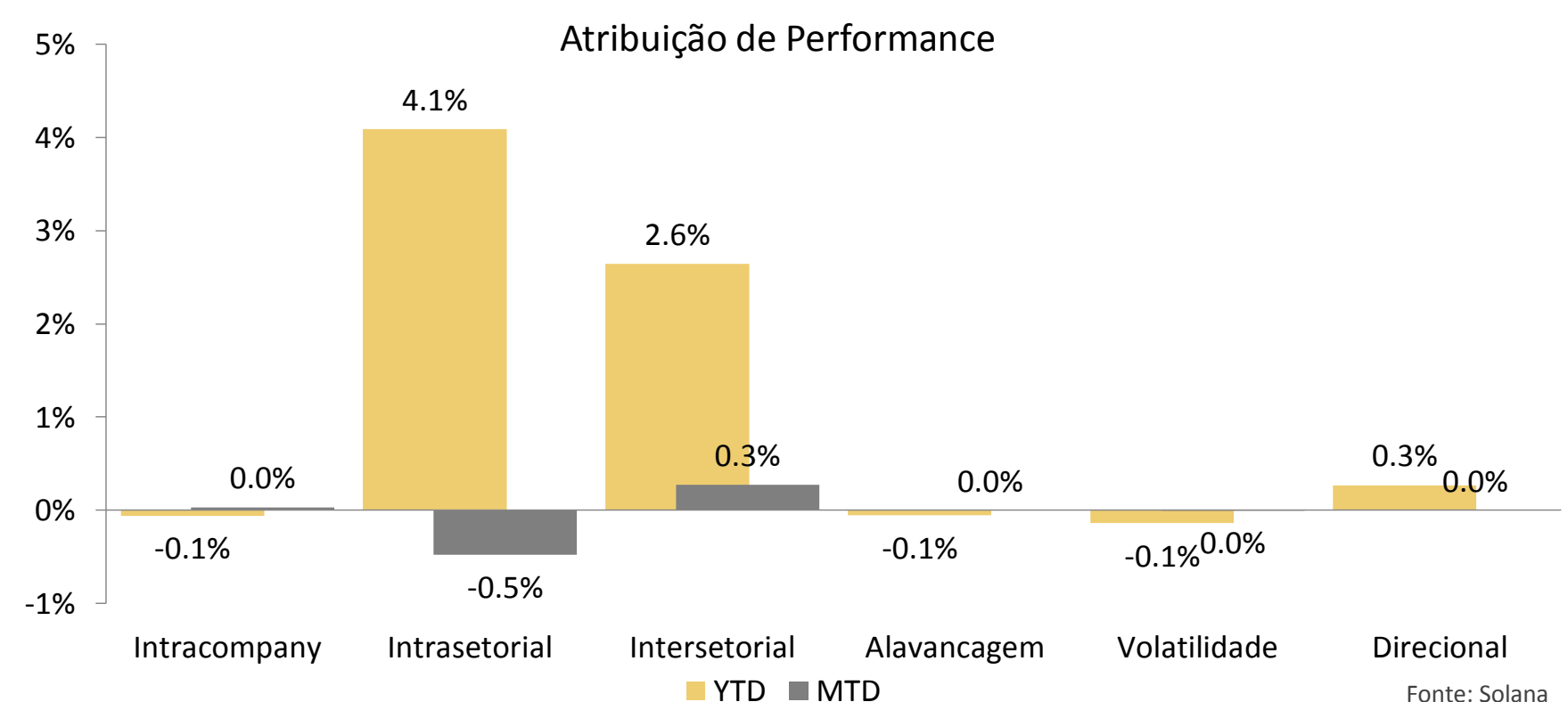
## SOLANA LONG & SHORT: PERFORMANCE ATTRIBUTION DE AGOSTO

Solana Long & Short FIC FIM			
	Mês	Ano	Início <sup>1</sup>
Fundo	0.39%	9.38%	10.14%
CDI	0.86%	6.87%	8.50%
Ibovespa	9.78%	18.99%	13.13%

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

Solana Long & Short	
Estratégia	PnL MTD
ITUB4 x IND	0.11%
CPFE3 x SBSP3	0.11%
BEEF3 x JBSS3	0.11%
ALLL3 x JSLG3	-0.24%
LREN3 x AMAR3	-0.18%
HYPE3 x NATU3	-0.17%

Fonte: Solana



### Destaques Positivos:

**ITUB4 x IND +11bps**  
Os bancos, em geral, mantiveram a tendência do mês passado e apresentaram performance positiva em agosto. Dentre os principais motivos destacamos: bons resultados trimestrais divulgados ao longo do mês; dados de crédito do Banco Central referentes a julho demonstrando inadimplência estável e *spreads* crescentes; e o avanço da candidata do PSB, Marina Silva, nas pesquisas de opinião pública para presidente.

**CPFE3 x SBSP3 +11bps**  
As ações da CPFL se beneficiaram do bom resultado reportado no segundo trimestre de 2014, acima das expectativas do mercado. Os destaques do resultado foram: crescimento de volume moderado, rígido controle de custos e bons retornos em geração e comercialização. Por outro lado, as ações da Sabesp continuaram pressionadas em função do impacto negativo da redução no consumo de água, da política de descontos concedida aos consumidores, além das incertezas em relação ao fornecimento de água em 2015, devido ao baixo nível de seus reservatórios.

**BEEF3 x JBSS3 +11bps**  
O balanço entre oferta e demanda de proteínas animais no mundo indica uma escassez desta *commodity* em diferentes regiões/continentes. Levando-se em consideração a posição do Brasil de grande exportador mundial de carne, entendemos que as empresas brasileiras possuem uma vantagem competitiva natural e têm se beneficiado desta dinâmica. Dentre as empresas listadas, segundo nossas análises, a Minerva é o melhor veículo para se posicionar, dado o seu múltiplo mais atrativo frente as suas concorrentes.

### Destaques Negativos:

**ALLL3 x JSLG3 -24bps**  
Durante o mês de agosto as ações da ALL Logística sofreram com ruídos sobre a fusão entre seu ativos e a Rumo Logística (Grupo Cosan). O registro recorde de pedidos de embargo do processo no CADE aumentou a desconfiança do mercado sobre o prazo de análise e as possíveis sanções a serem impostas pelo Conselho. Acreditamos que as sinergias operacionais resultantes da fusão entre estas duas empresas ainda não estejam refletidas no preço da ação e por isso mantemos nossa visão positiva para ALL.

**LREN3 x AMAR3 -18bps**  
A Marisa apresentou forte performance no mês de agosto, refletindo rumores de venda do controle da empresa. Fundamentalmente continuamos preferindo a Lojas Renner, dada a resiliência em suas vendas mesmo em um cenário desafiador. Acreditamos que a acurácia em suas coleções, o investimento em *push/pull* e a reforma de lojas têm sido fundamentais para esta dinâmica.

**HYPE3 x NATU3 -17bps**  
Apesar da forte performance em agosto, ainda acreditamos que a Natura esteja passando por um momento desafiador, levando em conta a desaceleração de suas vendas e compressão de margens. O aumento da competição, investimentos em diferentes canais de venda e mudanças no *top management* requerem mais tempo e iniciativas para que a empresa possa reverter a contínua perda de *market share* em seus principais segmentos de atuação.

<b>Solana Long &amp; Short</b> FIC de FIM	<b>+0.39%</b>	<b>Solana Absolutto</b> FIC de FIM	<b>+3.11%</b>	<b>Solana Absolutto II</b> CDI FIC de FIM	<b>+2.75%</b>
Ibovespa +9.78%	Vol 30D Ibovespa 19.28%	USDBRL -1.22%	CDI +0.86%	IPCA+Yield IMAB +0.58%	

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

**SOLANA ABSOLUTTO: PERFORMANCE ATTRIBUTION DE AGOSTO**

Solana Absolutto FIC FIM			
	Mês	Ano	Início <sup>2</sup>
Fundo	3.11%	10.80%	9.95%
CDI	0.86%	6.87%	8.47%
IPCA+ YIMAB	0.58%	8.32%	10.71%
Ibovespa	9.78%	18.99%	12.96%

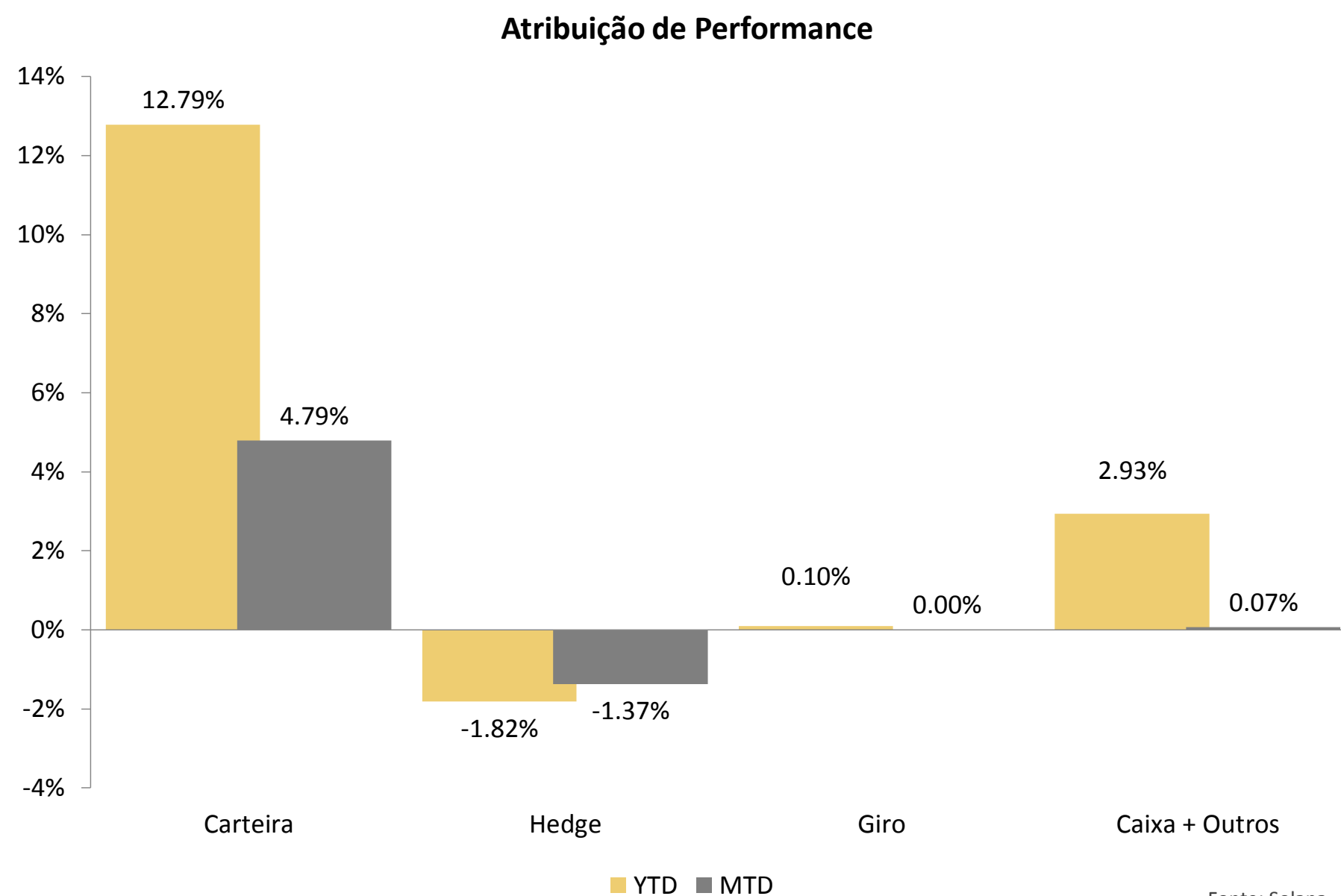
Fonte: CETIP, Bloomberg, Solana. (²) Desde 31/10/2013.

Solana Absolutto II CDI FIC FIM			
	Mês	Ano	Início <sup>3</sup>
Fundo	2.75%	9.84%	10.22%
CDI	0.86%	6.87%	7.54%
IPCA+ YIMAB	0.58%	8.32%	9.44%
Ibovespa	9.78%	18.99%	20.68%

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

Solana Absolutto	
Estratégia	PnL MTD
ITUB4	1.63%
KROT3	0.99%
CCRO3	0.98%
MILS3	-0.52%
CGAS5	-0.06%
VALE5	-0.05%

Fonte: Solana


**Destques Positivos:**

ITUB4 +163bps

Os bancos, em geral, mantiveram a tendência do mês passado e apresentaram performance positiva em agosto. Dentre os principais motivos destacamos: bons resultados trimestrais divulgados ao longo do mês; dados de crédito do Banco Central referentes a julho demonstrando inadimplência estável e *spreads* crescentes; e o avanço da candidata do PSB, Marina Silva, nas pesquisas de opinião pública para presidente.

KROT3 +99bps

Mais uma vez a Kroton surpreendeu o mercado com a divulgação de um resultado referente ao segundo trimestre de 2014 bem acima das expectativas. A excelência da gestão da empresa ao unificar diferentes ativos (vide exemplo Kroton – Unopar) nos deixa otimistas com o processo de consolidação da Anhanguera.

CCRO3 +98bps

Apesar dos sinais de desaceleração no crescimento do tráfego nas estradas pedagiadas, as ações da CCR se beneficiaram da queda na curva de juros de longo prazo. Este cenário mais benigno impacta positivamente as ações de duas formas: a empresa deverá reduzir suas despesas financeiras no futuro, elevando assim sua geração de caixa; a taxa de retorno esperada do fluxo de caixa da empresa se torna mais atrativa versus os títulos do governo ligados a inflação.

**Destques Negativos:**

MILS3 -52bps

O resultado do segundo trimestre de 2014 apresentado pela Mills decepcionou mais uma vez. Os números apresentaram redução no ritmo de crescimento em todos os segmentos da empresa. A baixa visibilidade na retomada dos investimentos em infra estrutura e no mercado imobiliário deixam o cenário bastante desafiador, limitando a possibilidade de recuperação no segundo semestre do ano.

CGAS5 -6bps

Apesar de uma geração de caixa (normalizada) estável no segundo trimestre de 2014, o resultado operacional da Comgás foi negativamente afetado pela queda no consumo de gás no trimestre, especialmente nos segmentos industrial e residencial. A queda de consumo reflete, principalmente, a redução da atividade industrial no estado e a queda no consumo de água aquecida nas residências. Apesar do momento desfavorável, entendemos que no longo prazo a Comgás continuará sendo uma boa geradora de caixa e novas medidas com o objetivo de ampliar suas vendas tendem a ser refletidas em seus resultados.

VALE5 -5bps


Resultado negativo refere-se a redução no prêmio dos derivativos detidos pelo fundo.

**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 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. | Estes fundos possuem menos de 12 meses.