

Solana Long and Short +4.17%
FIC de FIMSolana Equity Hedge +5.38%
FIC de FIMSolana Ações +3.72%
FIC de FIASolana Long Biased +8.24%
FIC de FIA

Ibovespa +1.45%

Vol 30D Ibovespa 13.54%

USDBRL +0.86%

CDI +1.14%

IPCA + yield IMA-B +1.01%

Indicadores referentes ao mês de maio de 2025. Fonte: BCB, ANBIMA, Solana

CENÁRIO

Maio foi um mês de pujança nos mercados acionários, consequência da euforia com os bons resultados corporativos (Meta +17,9%, Microsoft +16,7 %, Nvidia +24,1% - apesar da decepção com Apple -5,4%) e da retração da guerra tarifária entre EUA e China. No mês, o S&P avançou 6,2% e o Nasdaq subiu 9,2%.

Bons dados de atividade também ajudaram a suportar este momento, como o ISM (índice de manufatura e serviços), que veio acima do consenso dos economistas, e o dado de criação de vagas de trabalho (*payroll*), que também surpreendeu positivamente. Outro fator positivo foi a divulgação do CPI, principal indicador inflacionário, que veio ligeiramente abaixo do estimado. Além disso, EUA e China, em comunicado conjunto, reduziram temporariamente (por 90 dias) as tarifas recíprocas para 10%. A tarifa média sobre os produtos chineses caiu de 155% para 40%, enquanto Pequim se comprometeu a reduzir as alíquotas sobre os bens americanos de 125% para 10%.

O contraponto a estes fatores positivos ficou por conta do Congresso americano, onde a Câmara dos Deputados aprovou o pacote tributário que prorroga os cortes de impostos de 2017 e cria isenções para gorjetas, horas extras e financiamento de veículos, elevando o déficit em cerca US\$ 2,5 trilhões até 2034, estressando a precificação dos títulos de dívida dos Estados Unidos, especialmente após a Moody's anunciar o rebaixamento do rating soberano americano para Aa1.

Enquanto isso, no Brasil, o Ibovespa subiu 1,5%, destoando da forte alta dos EUA. Tivemos a eclosão do escândalo do INSS, onde denúncias sobre fraudes em benefícios de aposentados e pensionistas culminaram na troca do ministro da previdência, Carlos Lupi (que já havia sido destituído em 2011 do cargo de ministro do trabalho após denúncias de benefícios irregulares com ONGs), além da pressão da oposição pela instalação de uma CPMI, que ainda não ocorreu.

Na divulgação do primeiro Relatório bimestral de receitas e despesas do governo, o valor total de bloqueios e contingenciamentos superou a estimativa dos economistas, mas foi totalmente ofuscado pela revelação de um incremento substancial no IOF, além da incidência do imposto em novas transações, como risco sacado e remessas ao exterior. A reação negativa foi tamanha que, no mesmo dia, o governo voltou atrás, e parte do pacote foi cancelado. Novos ajustes seguem em curso.

O Copom subiu a Selic em 50 pontos base, para 14,75%, em linha com as estimativas do mercado, e através da ata e das falas de seus membros, sinalizou que o fim do ciclo de alta de juros está próximo do fim.

Por fim, pesquisas de popularidade apontaram para mais uma pequena retração no índice de aprovação do governo, que já se encontrava no pior nível dos três mandatos de Lula, creditada ao escândalo do INSS.

Em relação aos principais dados macroeconômicos divulgados ao longo de maio, produção industrial e a prévia mensal do PIB (IB C-Br) vieram acima do previsto. O mercado de trabalho criou mais vagas do que o estimado pelos economistas (Caged) e as leituras do IPCA-15 e IGP-M surpreenderam positivamente, vindo abaixo do consenso dos economistas. O ponto negativo ficou por conta das vendas no varejo, que ficaram a quem do esperado.

Solana Long and Short +4.17% FIC de FIM	Solana Equity Hedge +5.38% FIC de FIM	Solana Ações +3.72% FIC de FIA	Solana Long Biased +8.24% FIC de FIA
Ibovespa +1.45%	Vol 30D Ibovespa 13.54%	USDBRL +0.86%	CDI +1.14%
IPCA + yield IMA-B +1.01%			

Indicadores referentes ao mês de maio de 2025. Fonte: BCB, ANBIMA, Solana

Do lado microeconômico, os destaques do período foram:

- A Azul (-38,8%) pediu recuperação judicial nos Estados Unidos (Chapter 11) na tentativa de reestruturar seus passivos.
- O BTG Pactual (+3,8%) adquiriu cerca de R\$ 1,5 bilhão em ativos do Grupo Master, incluindo as participações de 15% na Light (+24,0%), 8% da Méliuz (+24,9%) e o hotel Fasano, no Itaim.
- A Brava (+8,9%) divulgou sua produção de abril, que superou em 14% a produção de março, atingindo 81,8 mil barris de petróleo equivalente por dia. Além disso, o fundo Yellowstone requisitou a remoção da *poison pill* do estatuto da empresa.
- O investidor Nelson Tanure fez uma proposta para a aquisição do controle da Braskem (+3,2% para as PNs). Esta proposta englobaria uma renegociação da dívida da Novonor com os bancos.
- BR Foods (-10,6%) e Marfrig (+18,3%) anunciaram a fusão de suas operações. Segundo o comunicado, as sinergias são estimadas em R\$ 805 milhões por ano, além de um ganho fiscal da ordem de R\$ 3 bilhões. A operação tem que ser aprovada em assembleia, agendada para 18 de junho.
- As ações dos exportadores de proteína animal brasileiros sofreram com a suspensão das exportações de frango para diversos países após a confirmação de um caso de gripe aviária.
- As ações das empresas do setor de educação, Ânima (+33,2%), Cognia (+15,1%), Ser Educação (+69,0%) e Yduq (+10,9%), foram influenciadas pela divulgação do novo marco da educação que, entre outros aspectos, restringe o Ensino à Distância (EAD) em cursos de saúde e licenciatura, elevando o custo docente.
- A JBS (-6,8%) aprovou em assembleia a listagem de suas ações nos Estados Unidos, o que deve ocorrer no mês de junho.
- A Raízen (+7,2%) vendeu a Usina Leme por R\$ 425 milhões. A empresa vem tentando vender ativos para reduzir seu elevado endividamento. Segundo a mídia, há investidores interessados em sua refinaria na Argentina.
- Os fundos Actis e GIC propuseram uma OPA para o fechamento de capital da Serena (+16,9%), por R\$ 11,74/ação, o que representou um prêmio de 10,1% em relação ao preço de fechamento das ações no dia anterior ao anúncio.
- O Pátria (+1,1%) reduziu sua participação na Smart Fit (-2,4%) de 30,0% para 15,5% do capital, via a venda de um bloco de ações de aproximadamente R\$ 2,2 bilhões.

Em relação aos resultados referentes ao 1º trimestre de 2025 divulgados ao longo de maio, destacamos como surpresas positivas: Ambev (-2,8%), Alpargatas (+24,1%), Ânima (+33,2%), Assaí (+22,1%), Auren (+10,6%), Azzas (+38,7%), Banco Bradesco (+18,2% para as PNs), C&A Brasil (+34,3%), Copel (+9,9%), Copasa (+11,4%), Cury (+4,0%), Hapvida (+23,3%), Lojas Renner (+24,3%), Mercado Livre (+10,0%), Movida (-1,4%), Natura (+10,1%), Plano & Plano (+25,5%), Rede D'Or (+18,0%), Ser Educacional (+69,0%), Totvs (+12,2%), Vulcabras (+21,6%) e VTEX (+18,9%).

Já as empresas cujas demonstrações ficaram aquém da estimativa dos analistas foram: Azul (-38,8%), Banco do Brasil (-19,1%), BB Seguridade (-12,3%), Braskem (+3,2%), CSN Mineração (-14,3%), CSN (-11,3%), Dexco (+0,4%), Ecorodovias (+2,1%), Eletrobras (-4,5% para as ONS), GGPS (-0,7%), JBS (-6,8%), M Dias Branco (-6,2%), Magazine Luiza (-1,1%), MRV (-10,6%), Iochpe-Maxion (-1,4%), Oncoclínicas (-16,7%), Petz (-7,1%), Raízen (+7,2%), Tupy (-10,3%), Ultrapar (-8,6%), Vamos (+1,0%), Yduqs (+10,9%) e Vale (-1,4%).

Solana Long and Short +4.17%
FIC de FIMSolana Equity Hedge +5.38%
FIC de FIMSolana Ações +3.72%
FIC de FIASolana Long Biased +8.24%
FIC de FIA

Ibovespa +1.45%

Vol 30D Ibovespa 13.54%

USDBRL +0.86%

CDI +1.14%

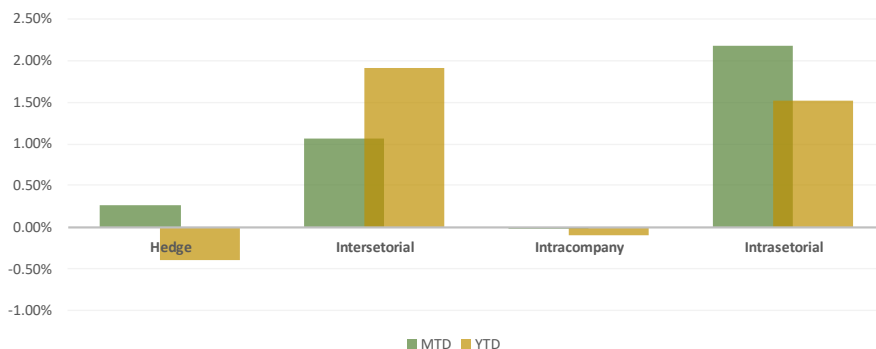
IPCA + yield IMA-B +1.01%

Indicadores referentes ao mês de maio de 2025. Fonte: BCB, ANBIMA, Solana

SOLANA LONG AND SHORT: PERFORMANCE ATTRIBUTION

Solana Long and Short FIC FIM			
	Mês	Ano	Início
Fundo	4.17%	6.03%	214.96%
% CDI	366.85%	114.74%	115.30%

Solana Long and Short FIC FIM	
Estratégia	P&L MTD
CEAB3 x RADL3	0.84%
BBDC4 x BBAS3	0.40%
TEND3 x MRVE3	0.38%
AURA33 x SUZB3	-0.17%
VALE x BHP	-0.16%
POMO4 x RAPT4	-0.12%



Destaques Positivos:

• CEAB3 x RADL3 (+0.84%)

As ações da C&A Brasil subiram 34,3% em maio após a divulgação de um resultado referente ao 1º trimestre acima das expectativas. Por consequência, o mercado revisou boa parte das expectativas futuras para cima, com novas estimativas de lucro de 15 a 25% acima das anteriores. Do lado da Raia Drogasil, confirmou-se uma desaceleração importante na venda de produtos OTC (a base referente ao 1º trimestre de 2024 estava inflada pela venda de produtos relacionados ao surto de dengue em 2024) e Perfumaria (*ecommerce* ganhando espaço na categoria, com entrada do Mercado Livre de forma mais agressiva no segmento), com impacto no faturamento e nas margens brutas da empresa por se tratarem de categorias com melhor rentabilidade. Com isso, as ações caíram 25,2%.

• BBDC4 x BBAS3 (+0.40%)

As ações do Bradesco subiram 18.0% no mês, após a divulgação de um forte resultado no 1T25, batendo o lucro do consenso (já otimista) em cerca de 10% e apresentando métricas operacionais e de qualidade de crédito bastante consistentes, levando a uma onda de revisões das estimativas dos analistas entre +20 a 25% no lucro líquido. Do lado oposto, as ações do Banco do Brasil recuaram 19.0% no mês, após a divulgação de um 1T25 muito fraco, com lucro líquido quase 20% abaixo do consenso (já pessimista) e com qualidade de crédito muito ruim. Seguimos acreditando que o par ainda possui espaço para valorização, uma vez que segundo nossas análises, a dinâmica de resultados de ambos os bancos deve permanecer similar à do 1T25.

• TEND3 x MRVE3 (+0.38%)

As ações de Tenda subiram 43,0% em maio, impulsionadas pela divulgação de resultados referente ao primeiro trimestre de 2025 bem acima do esperado pelo consenso de mercado, principalmente com margens melhores no segmento *onsite*. Do outro lado a MRV entregou resultados abaixo da expectativa com a sua unidade dos Estados Unidos, Resia, sendo o destaque negativo e levando as ações da empresa a caírem 10,6% no mês.

Destaques Negativos:

• AURA33 x SUZB3 (-0.17%)

Os BDRs da Aura Minerals valorizaram 16,1% em maio, enquanto as ações da Suzano desvalorizaram 0,9% no período. Apesar disso, o par gerou perdas para o fundo quando encerramos a posição nos primeiros dias do mês, momento em que decidimos trocar Suzano por GDX, o ETF das mineradoras de ouro, na ponta vendida, de forma a nos proteger de eventuais quedas no preço do ouro impactando a performance das ações da Aura. O par AURA33 x GDX gerou uma performance positiva de 0,32% para o fundo no mês de maio.

• VALE x BHP (-0.16%)

Solana Long and Short +4.17%
FIC de FIMSolana Equity Hedge +5.38%
FIC de FIMSolana Ações +3.72%
FIC de FIASolana Long Biased +8.24%
FIC de FIA

Ibovespa +1.45%

Vol 30D Ibovespa 13.54%

USDBRL +0.86%

CDI +1.14%

IPCA + yield IMA-B +1.01%

Indicadores referentes ao mês de maio de 2025. Fonte: BCB, ANBIMA, Solana

Em maio, as ações da Vale negociadas na Bolsa de Nova Iorque desvalorizaram 1,9%, ao passo que as ações da BHP valorizaram 3,0%. Não vimos notícias que justificassem a fraca performance das ações da Vale quando comparada à das ações da BHP e seguimos enxergando uma maior capacidade de geração de caixa e de retorno de capital para os acionistas nos próximos por parte da Vale que, ao contrário da BHP, não está implementando grandes projetos de crescimento, que consumirão grande parte do caixa gerado pelas operações da empresa australiana, limitando a remuneração dos acionistas desta empresa.

- **POMO4 x RAPT4 (-0.12%)**

A Marcopolo apresentou performance positiva no mês de 4,2%, em função da divulgação de seus resultados e uma mensagem positiva na teleconferência de resultados com relação à perspectiva de melhora de volume e mix de vendas para os meses subsequentes. Tivemos ainda a divulgação dos dados da Fabus, apontando para melhora de volume para o setor e para a companhia. Do outro lado a Randon apresentou alta de 1,7% no mês, apresentando maior dificuldade na dinâmica de resultados, com números pressionados no 1T25, vendo uma demanda fraca principalmente no seu segmento de montadora. O par apresentou performance levemente negativa devido ao momento de compra e venda dos papéis ao longo do mês.

Solana Long and Short +4.17% FIC de FIM	Solana Equity Hedge +5.38% FIC de FIM	Solana Ações +3.72% FIC de FIA	Solana Long Biased +8.24% FIC de FIA	
Ibovespa +1.45%	Vol 30D Ibovespa 13.54%	USDBRL +0.86%	CDI +1.14%	IPCA + yield IMA-B +1.01%

Indicadores referentes ao mês de maio de 2025. Fonte: BCB, ANBIMA, Solana

Performance Histórica:

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Início
2025	FUNDO	0.65%	-0.37%	0.21%	1.29%	4.17%								6.03%	214.96%
	% CDI	64%	-	21%	123%	367%								115%	115%
2024	FUNDO	0.43%	1.20%	0.07%	-1.03%	-1.55%	-0.07%	0.56%	-1.22%	0.93%	1.27%	-0.51%	0.52%	0.54%	197.04%
	% CDI	44%	150%	8%	-	-	-	62%	-	111%	137%	-	56%	5%	114%
2023	FUNDO	0.35%	0.63%	0.41%	0.09%	2.51%	0.16%	2.11%	1.21%	0.53%	-0.35%	2.18%	1.44%	11.83%	195.43%
	% CDI	31%	69%	35%	9%	223%	15%	197%	106%	55%	-	238%	161%	91%	134%
2022	FUNDO	1.87%	-1.01%	-0.16%	2.32%	0.04%	0.26%	1.71%	3.93%	2.02%	1.69%	-0.20%	2.00%	15.34%	164.18%
	% CDI	256%	-	-	278%	4%	25%	165%	336%	189%	166%	-	178%	124%	140%
2021	FUNDO	0.16%	3.58%	-1.81%	2.10%	0.95%	0.77%	1.79%	0.66%	1.46%	-2.61%	-0.58%	2.82%	9.51%	129.04%
	% CDI	105%	2658%	-	1012%	352%	251%	504%	154%	330%	-	-	367%	215%	138%
2020	FUNDO	3.49%	0.59%	-4.70%	3.45%	1.94%	0.76%	0.55%	1.09%	-0.62%	-0.22%	-1.20%	0.92%	5.94%	109.15%
	% CDI	928%	202%	-	1210%	824%	356%	283%	680%	-	-	-	557%	215%	128%
2019	FUNDO	0.14%	0.86%	0.62%	-0.05%	0.85%	0.04%	0.73%	2.01%	-0.10%	1.99%	-0.51%	1.60%	8.46%	97.43%
	% CDI	26%	174%	132%	-	157%	10%	128%	401%	-	414%	-	428%	142%	122%
2018	FUNDO	0.31%	0.52%	1.41%	2.74%	0.16%	0.53%	0.94%	-0.12%	0.80%	0.09%	-0.05%	0.92%	8.54%	82.02%
	% CDI	54%	112%	265%	530%	31%	103%	173%	-	170%	17%	-	186%	133%	117%
2017	FUNDO	2.27%	1.54%	0.94%	0.74%	0.44%	0.68%	0.91%	0.56%	1.96%	-0.20%	-1.08%	0.35%	9.46%	67.71%
	% CDI	209%	178%	89%	94%	48%	84%	114%	70%	308%	-	-	65%	95%	113%
2016	FUNDO	1.19%	1.19%	-0.29%	2.31%	0.84%	1.36%	1.18%	1.29%	1.26%	1.84%	1.18%	1.76%	16.19%	53.22%
	% CDI	113%	119%	-	219%	76%	117%	107%	106%	114%	176%	114%	157%	116%	118%
2015	FUNDO	0.98%	1.39%	0.54%	-0.08%	2.11%	1.89%	1.36%	1.47%	0.10%	-0.22%	2.14%	1.96%	14.47%	31.87%
	% CDI	105%	170%	52%	-	214%	177%	116%	133%	9%	-	203%	168%	109%	116%
2014	FUNDO	1.45%	1.64%	0.23%	0.74%	1.63%	1.20%	1.75%	0.39%	0.81%	1.57%	1.41%	0.74%	14.41%	15.21%
	% CDI	172%	209%	31%	90%	190%	146%	187%	46%	90%	166%	168%	77%	133%	122%
2013	FUNDO										0.11%	-0.32%	0.90%	0.70%	0.70%
	% CDI										319%	-	115%	45%	45%

Solana Long and Short +4.17%
FIC de FIMSolana Equity Hedge +5.38%
FIC de FIMSolana Ações +3.72%
FIC de FIASolana Long Biased +8.24%
FIC de FIA

Ibovespa +1.45%

Vol 30D Ibovespa 13.54%

USDBRL +0.86%

CDI +1.14%

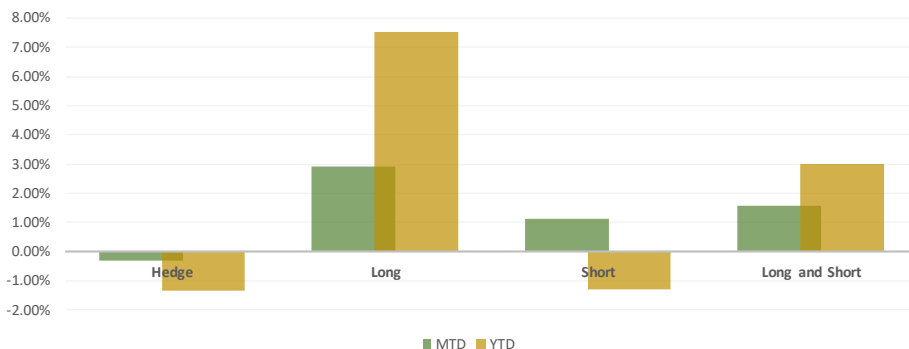
IPCA + yield IMA-B +1.01%

Indicadores referentes ao mês de maio de 2025. Fonte: BCB, ANBIMA, Solana

SOLANA EQUITY HEDGE: PERFORMANCE ATTRIBUTION

Solana Equity Hedge FIC FIM			
	Mês	Ano	Início
Fundo	5.38%	8.92%	142.92%
CDI	1.14%	5.26%	101.29%
IBOV	1.45%	13.92%	121.91%

Solana Equity Hedge FIC FIM	
Estratégia	P&L MTD
RDOR3 x ABEV3	0.85%
Short BBAS3	0.78%
Long SRNA3	0.62%
Hedge Bskt	-0.24%
VALE x BHP	-0.23%
VBBR3 x IBOV	-0.21%



Destaques Positivos:

• RDOR3 x ABEV3 (+0.85%)

Em maio, as ações da Rede D'Or valorizaram 18,0%, enquanto as ações da Ambev desvalorizaram 2,8%. Acreditamos que a boa performance das ações da Rede D'Or no período está relacionada a uma mudança de percepção de risco no setor de saúde após a temporada de resultados do 1o trimestre de 2025, quando vimos uma melhora significativa na sinistralidade reportada por quase todas as empresas do setor, resultando em revisões para cima nas projeções de lucro. A fraca performance das ações da Ambev, por outro lado, pode ser explicada por um múltiplo mais elevado aliado a uma deterioração do cenário competitivo de cerveja no país, menor crescimento da produção/consumo e perda sequencial de *market share* da Ambev no mercado.

• Short BBAS3 (+0.78%)

As ações do Banco do Brasil recuaram 19.0% no mês, após um 1T25 muito fraco com lucro líquido quase 20% abaixo do consenso (já pessimista) e com qualidade de crédito muito ruim, em especial no segmento de agronegócios. Segundo nossas análises, a dinâmica de resultado do banco deve seguir similar à do 1T25, e acreditamos em potencial desvalorização adicional das ações.

• Long SRNA3 (+0.62%)

As ações da Serena subiram 16.9% no mês, após o anúncio de uma OPA (Oferta Pública de Aquisição) por parte de um dos acionistas do bloco de controle, que será realizada a um preço de R\$11.74 por ação, corrigida pela variação do Cdi. Seguimos com posição no papel até o fechamento da transação, dado o risco-retorno bastante atrativo (atualmente a ~Cdi+2%).

Destaques Negativos:

• Hedge Basket (-0.24%)

Essa estratégia tem por objetivo proteger o fundo em momentos de aversão a risco do mercado. No mês, vimos uma performance positiva dos ativos de risco gerando uma perda na estrutura de defesa.

• VALE x BHP (-0.23%)

Em maio, as ações da Vale negociadas na Bolsa de Nova Iorque desvalorizaram 1,9%, ao passo que as ações da BHP valorizaram 3,0%. Não vimos notícias que justificassem a fraca performance das ações da Vale quando comparada à das ações da BHP e seguimos enxergando uma maior capacidade de geração de caixa e de retorno de capital para os acionistas nos próximos trimestres por parte da Vale que, ao contrário da BHP, não está implementando grandes projetos de crescimento que consumirão grande parte do caixa gerado pelas operações da empresa australiana, limitando a remuneração de seus acionistas.

• VBBR3 x IBOV (-0.21%)

As ações da Vibra subiram 7.3% no mês, enquanto o Ibov 1.5%. No entanto, após a divulgação de um fraco resultado no 1T25, as ações tiveram uma forte desvalorização no dia e decidimos encerrar o par, por falta de uma dinâmica mais positiva em resultados ou triggers setoriais.

Solana Long and Short +4.17% FIC de FIM	Solana Equity Hedge +5.38% FIC de FIM	Solana Ações +3.72% FIC de FIA	Solana Long Biased +8.24% FIC de FIA	
Ibovespa +1.45%	Vol 30D Ibovespa 13.54%	USDBRL +0.86%	CDI +1.14%	IPCA + yield IMA-B +1.01%

Indicadores referentes ao mês de maio de 2025. Fonte: BCB, ANBIMA, Solana

Performance Histórica:

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Início
2025	FUNDO	0.08%	-0.08%	0.97%	2.37%	5.38%								8.92%	142.92%
	CDI	1.01%	0.94%	1.01%	1.06%	1.14%								5.26%	101.29%
2024	FUNDO	-1.22%	-0.59%	-0.51%	-2.34%	-3.52%	-0.08%	0.83%	-0.06%	0.85%	-0.36%	-0.93%	-1.12%	-8.76%	123.03%
	CDI	0.97%	0.80%	0.83%	0.89%	0.83%	0.79%	0.91%	0.87%	0.83%	0.93%	0.79%	0.93%	10.88%	91.23%
2023	FUNDO	0.14%	-2.46%	-1.44%	-1.07%	3.81%	-0.27%	2.84%	-0.65%	-0.52%	-0.52%	4.17%	2.34%	6.29%	144.43%
	CDI	1.12%	0.92%	1.17%	0.92%	1.12%	1.07%	1.07%	1.14%	0.97%	1.00%	0.92%	0.89%	13.04%	72.47%
2022	FUNDO	-1.08%	-0.81%	0.46%	2.58%	-0.67%	-0.67%	1.44%	9.77%	3.67%	2.61%	-6.05%	1.71%	12.92%	129.96%
	CDI	0.73%	0.76%	0.93%	0.83%	1.03%	1.02%	1.03%	1.17%	1.07%	1.02%	1.02%	1.12%	12.39%	52.58%
2021	FUNDO	-1.10%	3.87%	0.24%	5.28%	1.51%	2.77%	-2.03%	1.26%	0.53%	-6.54%	-1.27%	6.09%	10.40%	103.64%
	CDI	0.15%	0.13%	0.20%	0.21%	0.27%	0.31%	0.36%	0.43%	0.44%	0.49%	0.59%	0.77%	4.42%	35.76%
2020	FUNDO	2.33%	0.37%	-8.62%	4.63%	0.81%	2.94%	2.04%	2.96%	-2.73%	-1.37%	1.54%	3.80%	8.26%	84.45%
	CDI	0.38%	0.29%	0.34%	0.28%	0.24%	0.21%	0.19%	0.16%	0.16%	0.16%	0.15%	0.16%	2.76%	30.01%
2019	FUNDO	1.46%	1.31%	-0.15%	-1.31%	3.44%	-0.16%	0.87%	3.82%	-0.87%	2.11%	1.38%	2.75%	15.49%	70.38%
	CDI	0.54%	0.49%	0.47%	0.52%	0.54%	0.47%	0.57%	0.50%	0.46%	0.48%	0.38%	0.37%	5.96%	26.52%
2018	FUNDO	1.51%	2.93%	2.01%	3.57%	-0.05%	0.95%	1.80%	-0.60%	0.28%	-1.59%	-0.65%	2.65%	13.43%	47.53%
	CDI	0.58%	0.46%	0.53%	0.52%	0.52%	0.52%	0.54%	0.57%	0.47%	0.54%	0.49%	0.49%	6.42%	19.40%
2017	FUNDO	5.77%	2.13%	0.17%	0.76%	-0.97%	3.28%	2.80%	1.92%	5.84%	0.39%	-3.56%	1.91%	21.99%	30.06%
	CDI	1.08%	0.86%	1.05%	0.79%	0.93%	0.81%	0.80%	0.80%	0.64%	0.64%	0.57%	0.54%	9.93%	12.20%
2016	FUNDO											2.11%	4.41%	6.61%	6.61%
	CDI											0.93%	1.12%	2.06%	2.06%

Solana Long and Short +4.17%
FIC de FIMSolana Equity Hedge +5.38%
FIC de FIMSolana Ações +3.72%
FIC de FIASolana Long Biased +8.24%
FIC de FIA

Ibovespa +1.45%

Vol 30D Ibovespa 13.54%

USDBRL +0.86%

CDI +1.14%

IPCA + yield IMA-B +1.01%

Indicadores referentes ao mês de maio de 2025. Fonte: BCB, ANBIMA, Solana

SOLANA AÇÕES: PERFORMANCE ATTRIBUTION

Solana Ações FIC FIA			
	Mês	Ano	Início
Fundo	3.72%	-1.33%	15.26%
IBOV	1.45%	13.92%	36.17%

Solana Ações FIC FIA	
Estratégia	P&L MTD
Imobiliário	1.57%
Consumo Cíclico	1.35%
Serviços Financeiros	0.86%
Logística	-0.01%



Destaques Positivos:

• Imobiliário (+1.57%)

As ações do setor imobiliário apresentaram uma boa performance em maio, impulsionadas pelo fluxo de compra de ativos de países emergentes levando a uma valorização das ações de beta mais elevado na bolsa brasileira. As ações da Tenda valorizaram 43.0% no período e contribuíram com mais da metade da rentabilidade do setor para o fundo no mês de maio.

• Consumo Cíclico (+1.35%)

O setor doméstico performou muito bem em maio em virtude da recuperação observada nas principais bolsas mundiais aliada a uma depreciação do dólar norte americano que, em geral, resulta em um fluxo de compra de ativos de países emergentes, especialmente os de beta mais elevado. Adicionalmente, tivemos resultados positivos reportados pela maior parte das empresas do setor.

• Serviços Financeiros (+0.86%)

As ações do setor de serviços financeiros apresentaram uma forte performance em maio, gerando uma contribuição positiva para o fundo no período. Do lado positivo, destacamos PAX (+23,0%), XP (+20,2%), BPAN4 (+19,6%) PSSA3 (+18,4%) e BBDC4 (+18,2%), enquanto os destaques negativos ficaram para BBAS3 (-19,0%), BBSE3 (-12,3%), e PAGS (-9,7%).

Destaques Negativos:

• Logística (-0.01%)

As ações do setor de logística apresentaram uma performance díspar, contribuindo de forma marginalmente negativa para o fundo em maio. Do lado positivo, destacamos HBSA3 (+5,0%) e ECOR3 (+2,1%), enquanto do lado negativo o destaque foi RAIL3 (-3,0%).

Solana Long and Short +4.17% FIC de FIM	Solana Equity Hedge +5.38% FIC de FIM	Solana Ações +3.72% FIC de FIA	Solana Long Biased +8.24% FIC de FIA	
Ibovespa +1.45%	Vol 30D Ibovespa 13.54%	USDBRL +0.86%	CDI +1.14%	IPCA + yield IMA-B +1.01%

Indicadores referentes ao mês de maio de 2025. Fonte: BCB, ANBIMA, Solana

Solana Long and Short +4.17% FIC de FIM	Solana Equity Hedge +5.38% FIC de FIM	Solana Ações +3.72% FIC de FIA	Solana Long Biased +8.24% FIC de FIA
Ibovespa +1.45%	Vol 30D Ibovespa 13.54%	USDBRL +0.86%	CDI +1.14%
IPCA + yield IMA-B +1.01%			

Indicadores referentes ao mês de maio de 2025. Fonte: BCB, ANBIMA, Solana

Performance Histórica:

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Início
2025	Fundo	0.96%	-10.23%	0.12%	4.84%	3.72%								-1.33%	15.26%
	Ibovespa	4.86%	-2.64%	6.08%	3.69%	1.45%								13.92%	36.17%
2024	Fundo	-7.99%	1.03%	1.54%	-7.32%	-1.40%	0.51%	0.04%	1.31%	-4.52%	-0.46%	3.58%	-2.12%	-15.33%	16.82%
	Ibovespa	-4.79%	0.99%	-0.71%	-1.70%	-3.04%	1.48%	3.02%	6.54%	-3.08%	-1.60%	-3.12%	-4.28%	-10.36%	19.53%
2023	Fundo	6.81%	-9.11%	-1.21%	3.19%	9.65%	7.15%	5.63%	-1.06%	0.62%	-6.72%	9.25%	7.29%	33.69%	37.97%
	Ibovespa	3.37%	-7.49%	-2.91%	2.50%	3.74%	9.00%	3.27%	-5.09%	0.71%	-2.94%	12.54%	5.38%	22.28%	33.35%
2022	Fundo	6.65%	-4.26%	3.79%	-10.31%	-2.03%	-10.73%	6.27%	9.37%	0.76%	5.88%	-14.03%	-4.23%	-15.13%	3.21%
	Ibovespa	6.98%	0.89%	6.06%	-10.10%	3.22%	-11.50%	4.69%	6.16%	0.47%	5.45%	-3.06%	-2.45%	4.69%	9.05%
2021	Fundo	-0.04%	1.83%	4.29%	6.67%	2.50%	3.25%	-5.06%	-1.54%	-1.68%	-7.81%	-1.88%	6.75%	6.34%	21.60%
	Ibovespa	-3.32%	-4.37%	6.00%	1.94%	6.16%	0.46%	-3.94%	-2.48%	-6.57%	-6.74%	-1.53%	2.85%	-11.93%	4.17%
2020	Fundo								-1.48%	-5.18%	-3.34%	16.17%	9.00%	14.35%	14.35%
	Ibovespa								-1.25%	-4.80%	-0.69%	15.90%	9.30%	18.28%	18.28%

Solana Long and Short +4.17%
FIC de FIMSolana Equity Hedge +5.38%
FIC de FIMSolana Ações +3.72%
FIC de FIASolana Long Biased +8.24%
FIC de FIA

Ibovespa +1.45%

Vol 30D Ibovespa 13.54%

USDBRL +0.86%

CDI +1.14%

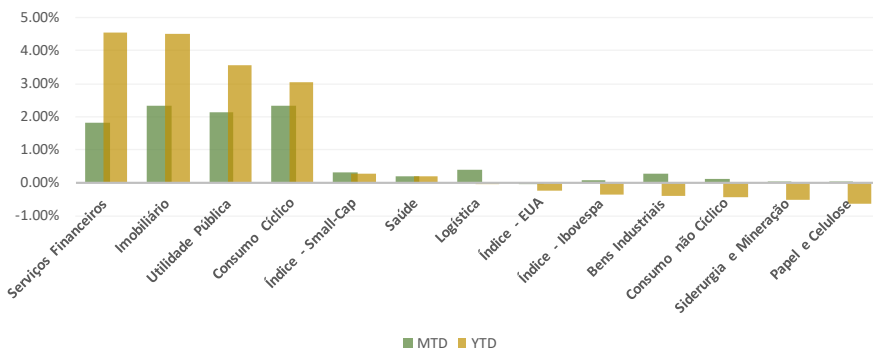
IPCA + yield IMA-B +1.01%

Indicadores referentes ao mês de maio de 2025. Fonte: BCB, ANBIMA, Solana

SOLANA LONG BIASED: PERFORMANCE ATTRIBUTION

Solana Long Biased FIC FIA			
	Mês	Ano	Início
Fundo	8.24%	20.20%	30.43%
IPC-A + yield IMA-B	1.01%	5.97%	25.16%
IBOV	1.45%	13.92%	33.13%

Solana Long Biased FIC FIA	
Estratégia	P&L MTD
CEAB3 x RADL3	1.99%
VIVA3 x SMFT3	1.01%
Long RDOR3	0.58%
Long RAIL3 GE	-0.20%
Long ELET3	-0.16%
Long RENT3 F GE	-0.11%



Destques Positivos:

• CEAB3 x RADL3 (+1.99%)

As ações da C&A Brasil subiram 34,3% em maio após a divulgação de um resultado referente ao 1º trimestre acima das expectativas. Por consequência, o mercado revisou boa parte das expectativas futuras para cima, com novas estimativas de lucro de 15 a 25% acima das anteriores. Do lado da Raia Drogasil, confirmou-se uma desaceleração importante na venda de produtos OTC (base referente ao 1o trimestre de 2024 estava inflada pela venda de produtos relacionados ao surto de dengue em 2024) e Perfumaria (ecommerce ganhando espaço na categoria, com entrada do Mercado Livre de forma mais agressiva no segmento), com impacto no faturamento e nas margens brutas da empresa (por se tratarem de categorias com melhor rentabilidade). Com isso as ações caíram cerca de 25,2%.

• VIVA3 x SMFT3 (+1.01%)

Em maio, as ações da Vivara subiram 18,0% em meio a expectativas de uma reaceleração nas vendas da marca Life e de uma melhoria na margem bruta da empresa devido a um mix de vendas mais favorável e à maior utilização do parque fabril em Manaus. As ações da Smart Fit, por sua vez, caíram 0.8% em função de resultados abaixo do esperado, principalmente na operação da empresa no México.

• Long RDOR3 (+0.58%)

Em maio, as ações da Rede D'Or valorizaram 18,0%. Acreditamos que a boa performance das ações da Rede D'Or no período está relacionada a uma mudança de percepção de risco no setor de saúde após a temporada de resultados do 1o trimestre de 2025, quando vimos uma melhora significativa na sinistralidade reportada por quase todas as empresas do setor, resultando em revisões para cima nas projeções de lucro.

Destques Negativos:

• Long RAIL3 (-0.20%)

As Ações de Rumo caíram 3,0% no mês, impactadas pela leitura mais negativa referente ao 1T25 e divulgação do volume transportado referente ao mês de abril. A nossa leitura para o resultado foi neutra, no entanto entendemos que o volume transportado apresentou dinâmica mais fraca que o esperado. Essa dinâmica aliada a um nível de CAPEX maior que o esperado levou a correção da ação.

• Long ELET3 (-0.16%)

As ações da Eletrobras recuaram 4.5% no mês, após um fraco resultado no 1T25 com perdas relevantes em compra de energia e exposição ao delta de preços entre os submercados.

• Long RENT3 (-0.11%)

A Localiza apresentou desempenho neutro no mês, representando uma leitura na margem mais negativa para o resultado do 1T25. No entanto a empresa foi beneficiada posteriormente pelo movimento macro de fechamento de juros longos.

Solana Long and Short +4.17% FIC de FIM	Solana Equity Hedge +5.38% FIC de FIM	Solana Ações +3.72% FIC de FIA	Solana Long Biased +8.24% FIC de FIA
Ibovespa +1.45%	Vol 30D Ibovespa 13.54%	USDBRL +0.86%	CDI +1.14%
IPCA + yield IMA-B +1.01%			

Indicadores referentes ao mês de maio de 2025. Fonte: BCB, ANBIMA, Solana

Performance Histórica:

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Início
2025	Fundo	2.37%	-2.96%	2.56%	9.01%	8.24%								20.20%	30.43%
	IPC-A + Yield IMA-B	0.96%	1.27%	1.48%	1.10%	1.01%								5.97%	25.16%
	Ibovespa	4.86%	-2.64%	6.08%	3.69%	1.45%								13.92%	33.13%
2024	Fundo	-3.65%	-0.07%	-0.07%	-3.49%	-1.40%	0.74%	6.00%	2.34%	0.15%	-0.17%	-1.71%	-1.20%	-2.87%	8.52%
	IPC-A + Yield IMA-B	0.99%	0.99%	1.01%	0.80%	0.91%	0.88%	0.87%	0.71%	0.73%	1.10%	0.90%	1.08%	11.59%	18.11%
	Ibovespa	-4.79%	0.99%	-0.71%	-1.70%	-3.04%	1.48%	3.02%	6.54%	-3.08%	-1.60%	-3.12%	-4.28%	-10.36%	16.87%
2023	Fundo				0.03%	2.26%	2.63%	1.87%	-1.40%	-0.49%	-2.51%	6.53%	2.53%	11.72%	11.72%
	IPC-A + Yield IMA-B				0.06%	0.97%	0.54%	0.47%	0.67%	0.67%	0.74%	0.71%	0.85%	5.84%	5.84%
	Ibovespa				1.47%	3.74%	9.00%	3.27%	-5.09%	0.71%	-2.94%	12.54%	5.38%	30.37%	30.37%

CONTATO

Solana Gestora de Recursos Ltda.
Rua Tabapuã 841, 3º andar - Cj. 31
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, 5º andar | 22250-040
Botafogo | Rio de Janeiro - RJ | Tel: +55-11-3383-2000
www.btgpactual.com/asset-management/administracao-fiduciaria



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. | 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. | 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 555 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. | Leia o prospecto, o formulário de informações complementares, lâmina de informações essenciais, e o regulamento antes de investir. Descrições do tipo ANBIMA disponível no Formulário de Informações Complementares.