

Prezado(a) investidor(a),

No Brasil, o COPOM decidiu por mais uma elevação da taxa Selic em 0,50 p.p., levando-a para 10% ao ano. O aumento era amplamente esperado pelo mercado, mas o conteúdo do comunicado da decisão foi uma surpresa. Após quatro reuniões repetindo o mesmo comunicado, o COPOM introduziu duas mudanças. Primeiro, optou por destacar a data de início do ciclo de alta ora em curso. Ao salientar que estava “Dando prosseguimento ao processo de ajuste da taxa básica de juros, iniciado na reunião de abril de 2013” o comitê indica que o ciclo continua, mas já não se trata de um ciclo curto. Segundo, a frase “O Comitê avalia que essa decisão contribuirá para colocar a inflação em declínio e assegurar que essa tendência persista no próximo ano” foi suprimida. A simples ausência desta afirmação não parece trazer informação sobre a avaliação do cenário macroeconômico por parte do Banco Central. Porém, como tal frase foi introduzida na reunião em que o BC decidiu acelerar o ritmo de altas de 0,25 para 0,50 p.p., sua retirada parece indicar uma intenção de voltar ao ritmo mais parcimonioso de subida dos juros.

É importante salientar que esta sinalização foi dada em meio a uma piora relevante da percepção do mercado sobre a política fiscal. No último dia de outubro o governo central divulgou um déficit primário de R\$ 9 bilhões para o mês de setembro, contra uma expectativa do mercado de um superávit de R\$ 0,5 bilhão. Desde então o mercado tem focado na capacidade do governo de entregar a meta de superávit deste ano. Como agravante, em meio a um processo recente de piora do resultado fiscal de estados e municípios, o congresso aprovou uma mudança na Lei de Diretrizes Orçamentárias que desobriga o governo central a cobrir projeções fiscais não cumpridas por estes entes da federação.

A combinação de um Banco Central menos disposto a apertar a política monetária e más notícias do lado fiscal impactaram o mercado. O real performou pior do que outras moedas de países emergentes, se desvalorizando 4,3% em relação ao dólar americano no mês. Os juros longos brasileiros também tiveram um desempenho bastante negativo. A taxa do contrato de DI para janeiro de 2021, por exemplo, subiu 99 p.b., fechando o mês em 12,83%. Esse contrato não era negociado a essa taxa desde a primeira metade de 2010.

Nos Estados Unidos, a mudança de comando no Banco Central americano parece encaminhada, com a confirmação de Janet Yellen como presidente no lugar de Ben Bernanke devendo acontecer até o início do ano que vem. Yellen é extremamente qualificada para a posição. Tem uma longa e brilhante carreira na Academia. Entre outras ocupações, foi presidente do Fed de São Francisco e por vários anos fez parte do conselho de diretores do Fed.

Ao longo do mês tivemos notícias positivas sobre a atividade americana. O destaque foi o relatório de emprego de outubro, que voltou a registrar criação líquida de mais de 200 mil postos de trabalho. O Fed está no caminho para começar a reduzir o ritmo de compra de ativos nas próximas reuniões.

Na Europa, a inflação de outubro foi de apenas 0,7% no acumulado em 12 meses, sensivelmente abaixo das projeções dos analistas de 1,1%. O nível baixo da inflação é preocupante em uma economia com o desemprego ainda alto, na casa dos 12%, e crescimento econômico ainda frágil. Em resposta, o Banco Central Europeu cortou sua taxa de juros para 0,25% ao ano, o menor nível desde a criação do euro.

Na China, as atenções se voltaram para a 3ª Plenária do Partido Comunista – reunião quinquenal onde se anunciam as diretrizes políticas e econômicas para os próximos anos. No campo econômico, as reformas apontam no sentido de aprimorar o sistema de mercado, permitindo maior liberdade nos preços de insumos, menores barreiras à entrada em setores dominados por estatais, maior liberalização financeira, fortalecimento dos direitos de propriedade, etc. Em que pese à escassez de detalhes quanto à forma e data de implementação das medidas, pode-se dizer que o documento final foi muito bem recebido pelo mercado.

Novembro | 2013

Bolsa

A estratégia *long-short* (carteira de ações contra o índice futuro) teve um impacto positivo no mês de novembro. As principais contribuições positivas foram os investimentos em Estácio, BBSeguridade e Qualicorp. Do lado negativo, tivemos os investimentos em bancos e BM&F Bovespa.

Ao longo do mês, reduzimos nossa posição em BBSeguridade. A empresa continua entregando um resultado operacional muito forte e ainda esperamos um sólido crescimento para os próximos anos, o que ainda justifica o investimento que mantemos em suas ações. No entanto, dada a valorização superior a 40% desde o nosso investimento inicial no meio do primeiro semestre, achamos que a atratividade da ação já não é tão superior a demais investimentos que mantemos no portfólio. Ao mesmo tempo, continuamos a aumentar nosso investimento na administradora de benefícios do setor de saúde, a Qualicorp, que já é uma das principais posições da carteira de ações. Com um portfólio de produtos que engloba os planos de saúde das principais operadoras do país, um amplo canal de distribuição e a expansão da operação para novas cidades, a Qualicorp vem conseguindo aumentar suas vendas. Além disso, a empresa vem implementando diversos projetos buscando reduzir a inadimplência e otimizar seus processos e estrutura de custos, e essas iniciativas já começam a mostrar resultados. Assim, esperamos que a empresa apresente ótimos resultados nos próximos anos, com um bom crescimento de receita alavancado pelo reajuste dos valores dos planos de saúde e com expansão de margem devido às medidas implementadas.

Juros

Reduzimos nossa posição na inflação implícita de maturidade curta. A inflação implícita nestas maturidades aumentou e consideramos que está mais próxima de refletir as pressões de preços em curso. Encerramos nossa posição aplicada nos juros curtos pouco depois da divulgação do resultado fiscal de setembro, quando a curva começou a refletir prêmios relacionados à política fiscal.

Câmbio

Iniciamos o mês comprados em um opção de venda (put) de euro contra o dólar americano. Após o dado de inflação surpreendentemente fraco na zona do euro e do corte da taxa de juros pelo ECB, o euro depreciou rapidamente e resolvemos zerar esta posição. No início do mês, compramos uma opção de venda (put) de dólar australiano contra o dólar americano. O presidente do RBA (Banco Central Australiano) havia declarado no fim de outubro que a moeda australiana estava demasiadamente apreciada e a ata da reunião de política monetária do RBA chamou o nível da moeda de desconfortável. Estas declarações e as nossas perspectivas positivas para economia americana nos levaram a acreditar na depreciação do dólar australiano frente o dólar americano. Fizemos a posição através de opções, pois a volatilidade implícita estava barata. Ainda acreditando no dólar americano mais forte e por achar que a dinâmica fiscal e monetária do Brasil poderia gerar preocupações no mercado, resolvemos, ao longo do mês, montar uma posição comprada em dólar americano e vendida em real.

Mais uma vez, agradecemos a confiança na nossa gestão.

Equipe de Gestão | Opportunity

Fundos Multimercados Macro

Fechamento em 29/11/2013

Opportunity Market FIC FI Multimercado

Estratégia	Posição Comprada			Posição Vendida			Resultado
	Exposição Mínima	Exposição Máxima	Exposição Média	Exposição Mínima	Exposição Máxima	Exposição Média	
Bolsa Brasil	0,00%	0,94%	0,55%	0,25%	3,26%	1,13%	0,01%
Long&Short	9,99%	11,59%	10,57%	0,00%	0,00%	0,00%	0,34%
Treasury (PU)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Bolsa Internacional	0,00%	2,20%	2,20%	0,00%	0,00%	0,00%	0,02%
Dólar	0,54%	7,12%	3,81%	0,00%	0,00%	0,00%	0,14%
Outras Moedas	4,26%	59,67%	17,40%	0,00%	0,00%	0,00%	0,73%
Inflação (PU) **	45,54%	86,07%	77,45%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,24%
Taxa de juros **	5,95%	87,33%	62,58%	0,00%	0,00%	0,00%	0,33%
Outros *							0,55%
COTA EFETIVA							1,88%
% CDI							264,55%

Opportunity Total FIC FI Multimercado

Estratégia	Posição Comprada			Posição Vendida			Resultado
	Exposição Mínima	Exposição Máxima	Exposição Média	Exposição Mínima	Exposição Máxima	Exposição Média	
Bolsa Brasil	0,50%	2,29%	1,38%	0,17%	9,51%	3,57%	0,05%
Long&Short	21,84%	23,63%	22,56%	0,00%	0,00%	0,00%	0,72%
Treasury (PU)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Bolsa Internacional	6,62%	6,62%	6,62%	0,00%	0,00%	0,00%	0,05%
Dólar	0,47%	7,10%	3,77%	0,00%	0,00%	0,00%	0,13%
Outras Moedas	5,49%	62,97%	17,77%	0,00%	0,00%	0,00%	0,75%
Inflação (PU) **	40,16%	84,40%	75,13%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,23%
Taxa de juros **	39,78%	86,06%	66,23%	1,12%	1,40%	1,26%	0,30%
Outros *							0,46%
COTA EFETIVA							2,24%
% CDI							315,86%

Opportunity Plus FIC FI Multimercado

Estratégia	Posição Comprada			Posição Vendida			Resultado
	Exposição Mínima	Exposição Máxima	Exposição Média	Exposição Mínima	Exposição Máxima	Exposição Média	
Bolsa Brasil	0,23%	3,10%	0,80%	0,09%	6,22%	1,44%	0,05%
Long&Short	22,17%	23,98%	23,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,61%
Treasury (PU)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Bolsa Internacional	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dólar	0,04%	9,54%	2,22%	2,34%	2,34%	2,34%	0,18%
Outras Moedas	3,37%	17,21%	8,16%	0,00%	0,00%	0,00%	0,04%
Inflação (PU) **	31,46%	80,13%	69,73%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,25%
Taxa de juros **	24,31%	77,91%	59,19%	40,92%	178,84%	117,90%	-0,05%
Outros *							0,49%
COTA EFETIVA							1,06%
% CDI							150,03%

Rentabilidades

Data	Opp. Total FIC FIM	Opp. Market FIC FIM	Opp. Plus FIC FIM	CDI
novembro	2,24%	1,88%	1,06%	0,71%
12 Meses	11,75%	9,63%	10,65%	7,79%
2013	10,51%	8,47%	10,83%	7,22%
PL Médio/12 Meses R\$	181.508.100,49	50.225.419,65	24.437.518,47	-
PL Médio/12 Meses R\$ - Master	531.427.616,33	348.282.480,04	186.585.806,91	
PL	194.321.492,86	42.979.130,97	53.669.467,65	
PL Master	410.494.832,44	170.989.715,02	246.489.297,07	

* Rendimentos do lastro, líquido de taxas e despesas

** Exposições em equivalente-ano.

*** Caso o fundo tenha menos de 12 meses, o cálculo será feito com as informações desde o início do fundo.

Para maiores informações

RJ (21) 3804.3434 – SP (11) 3039.1201



A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. - Fundos de Investimento não contam com garantia do administrador, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro, ou ainda do Fundo Garantidor de Crédito - FGC. - Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. – Leia o prospecto e o regulamento antes de investir. - Fundos de investimento em ações e fundos de investimento multimercado podem estar expostos à significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. - Os fundos de investimento citados neste material podem utilizar ou aplicar em fundos de investimento que utilizam 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 cotistas, inclusive acarretar perdas superiores ao patrimônio investido e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do Fundo. – Para fins de resgate, a data de sua solicitação, a data de conversão das cotas e a data de pagamento diferem entre si em todos os fundos de investimento citados neste material. - Os fundos Multimercados citados nesta apresentação estão autorizados a realizar aplicações em cotas de fundos de investimento que aplicam seus recursos em ativos financeiros no exterior, na forma e nos limites estabelecidos na regulamentação vigente. -Todas as opiniões aqui contidas foram elaboradas dentro do contexto e conjuntura do momento em que o relatório foi editado, podendo mudar sem aviso prévio. – Algumas das informações aqui apresentadas podem ter sido obtidas de fontes de mercado. - Apesar de todo o cuidado em sua coleta e manuseio, o Opportunity não se responsabiliza pela publicação acidental de dados incorretos. – Ouvidoria 0800 2823853 ou ouvidoria@opportunity.com.br | Central de Atendimento CVM 0800 7225354.