

Prezado(a) investidor(a),

No cenário externo, a pressão sobre ativos de países emergentes diminuiu consideravelmente. Em primeiro lugar, as dúvidas sobre a solidez do sistema financeiro chinês e sobre o ritmo de crescimento da economia do país acabaram ficando em segundo plano. As taxas de juros locais recuaram, com a taxa interbancária de um dia, por exemplo, tendo recuado de cerca de 4,5% a.a. para pouco mais de 1,5% a.a. ao longo do mês. Em relação à atividade econômica, os indicadores de crescimento de fevereiro mostraram certa estabilização em relação a janeiro. Porém, as distorções causadas pelo Ano Novo chinês ainda impedem uma visão clara sobre a tendência subjacente da economia.

Segundo, nos Estados Unidos, continuamos com uma sequência de dados piores do que o esperado. As projeções do PIB do 1º trimestre de 2014, por exemplo, saíram de estimativas acima de 2% de expansão para um crescimento abaixo de 1,5%. Porém, a reação do mercado aos dados mais fracos de atividade vindos dos EUA passou a ser mais benigna. Ao longo de janeiro, algumas surpresas negativas com os números americanos causaram fortes movimentos de aversão ao risco. Já em fevereiro, a reação passou a ser mais contida, se restringindo a uma precificação de uma política monetária mais expansionista por parte do Fed. A avaliação consensual é que uma parte relevante da desaceleração está relacionada ao inverno mais rigoroso do que o comum. Acreditamos que a fraqueza recente dos dados de atividade dos EUA é apenas passageira.

Em meio a esse processo de melhora do ambiente de risco internacional, tivemos no Brasil a divulgação do contingenciamento fiscal. A meta de *superávit* primário para o ano de 2014 do governo consolidado ficou em 1,9% do PIB, mesmo valor do *superávit* do ano passado. O mercado recebeu bem o anúncio, potencializando o movimento de apreciação da taxa de câmbio e o fechamento das taxas de juros. Nossas projeções apontam para um *superávit* menor. Primeiro, o baixo crescimento econômico deverá levar a uma frustração das receitas. Segundo, o crescimento de receitas obrigatórias deve ser maior do que o indicado pelo governo.

Alguns dias depois do anúncio fiscal, tivemos a reunião do COPOM. O comitê decidiu reduzir o ritmo de altas de juros, elevando a taxa básica em 0,25 p.p. na decisão de fevereiro. O comunicado foi quase idêntico ao anterior, dando a entender que o comitê pretende elevar a taxa pelo menos mais uma vez antes de encerrar o ciclo de altas atual.

Um dia após a reunião, foi divulgado o PIB do 4º trimestre do ano passado. O produto cresceu 0,7% em relação ao trimestre anterior, acima da expectativa do mercado de um crescimento de 0,3%. Com isso, o crescimento de 2013 contra 2012 ficou em 2,3%. A surpresa positiva eleva um pouco a previsão de crescimento de 2014, mas parece mais provável que a expansão fique abaixo de 2%, um resultado ruim em termos do nosso desempenho recente e na comparação com outros países de renda semelhante à nossa.

Finalmente, os números fiscais de janeiro foram divulgados. O *superávit* primário do governo consolidado ficou em R\$ 19,9 bilhões, R\$ 3,6 bilhões abaixo da expectativa do mercado. No acumulado em doze meses, o resultado de janeiro ficou em 1,67% do PIB, abaixo do resultado de 1,9% do PIB em dezembro. A surpresa veio tanto pelo crescimento mais forte do que o esperado da despesa, como pelo crescimento abaixo do esperado da receita. Os cálculos de *superávit* primário recorrente acumulado em 12 meses¹ apontam para um número abaixo de 1% do PIB. Esse resultado ilustra a dificuldade que o governo terá ao longo do ano para cumprir a meta de 1,9% do PIB anunciada anteriormente.

¹ Excluindo receitas extraordinárias, como o programa do REFIS realizado no ano passado.

Fevereiro | 2014

Bolsa

A estratégia *long-short* (carteira de ações contra o índice futuro) gerou um impacto positivo relevante no mês de fevereiro. Enquanto o índice Bovespa caiu no mês, a carteira de ações apresentou uma valorização expressiva no período. Os destaques positivos no mês foram os investimentos em bancos (Bradesco e Itaú), ALL Logística, BBSeguridade e Qualicorp.

Juros

Continuamos tomados na inclinação entre juros curtos e juros de maturidade intermediária, e tomados em juros também de maturidade intermediária. Acreditamos que a fraqueza recente dos dados de atividade dos EUA é apenas passageira, o que faria com que o movimento de normalização de taxas de juros no mundo voltasse a se materializar. Além disso, as pressões inflacionárias ainda estão bastante presentes, apesar do ciclo de altas já entregue pelo BC.

Câmbio

Iniciamos o mês comprados em dólar americano, vendidos em real e em dólar australiano. O Banco Central da Austrália mudou o tom na reunião de fevereiro, sinalizando que novos cortes na taxa de juros são improváveis no médio prazo, além disso, também deixou de afirmar que o nível da taxa de câmbio estava desconfortavelmente alto. Estas mudanças nos fizeram zerar a posição comprada em dólar americano e vendida em dólar australiano com um resultado negativo. Permanecemos comprados em dólar americano e vendidos em real ao longo de todo o mês, o que gerou um impacto negativo. No entanto, ainda acreditamos que a força da economia americana e a fragilidade da brasileira irão resultar na depreciação da moeda brasileira.

Mais uma vez, agradecemos a confiança na nossa gestão.

Equipe de Gestão | Opportunity

Fundos Multimercados Macro

Fechamento em 28/02/2014

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%	0,00%	0,00%	0,38%	2,27%	1,69%	0,00%
Long&Short	9,39%	10,61%	10,02%	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%	0,56%	0,82%	0,66%	-0,02%
Dólar	13,68%	19,88%	16,28%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,64%
Outras Moedas	0,26%	17,53%	2,86%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,48%
Inflação (PU) **	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Taxa de juros **	0,38%	39,01%	26,10%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,26%
Outros *							0,63%
COTA EFETIVA							-0,15%
% CDI							

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	0,00%	0,00%	0,00%	1,04%	4,28%	2,65%	0,05%
Long&Short	22,87%	26,19%	24,37%	0,00%	0,00%	0,00%	1,46%
Treasury (PU)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Bolsa Internacional	0,00%	0,00%	0,00%	1,73%	2,50%	2,03%	-0,05%
Dólar	14,99%	21,13%	17,61%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,69%
Outras Moedas	0,12%	17,50%	2,93%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,51%
Inflação (PU) **	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Taxa de juros **	2,16%	39,63%	27,38%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,26%
Outros *							0,57%
COTA EFETIVA							0,57%
% CDI							72,91%

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	0,64%	3,39%	1,96%	0,00%	0,00%	0,00%	0,02%
Long&Short	23,80%	26,66%	25,25%	0,00%	0,00%	0,00%	1,36%
Treasury (PU)	0,00%	0,00%	0,00%	12,18%	94,54%	40,59%	-0,04%
Bolsa Internacional	5,94%	6,31%	6,14%	0,00%	0,00%	0,00%	0,27%
Dólar	8,91%	15,56%	11,35%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,51%
Outras Moedas	0,20%	0,20%	0,20%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%
Inflação (PU) **	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Taxa de juros **	2,35%	39,67%	27,69%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,27%
Outros *							0,57%
COTA EFETIVA							1,41%
% CDI							179,97%

Rentabilidades

Data	Opp. Total FIC FIM	Opp. Market FIC FIM	Opp. Plus FIC FIM	CDI
fevereiro	0,57%	-0,15%	1,41%	0,78%
12 Meses	9,97%	8,59%	10,15%	8,65%
2014	1,52%	0,76%	1,82%	1,63%
PL Médio/12 Meses R\$	187.409.578,06	48.347.266,24	36.365.583,33	-
PL Médio/12 Meses R\$ - Master	482.466.696,62	258.771.909,09	229.315.783,98	
PL	197.651.463,57	50.912.507,36	55.977.539,05	
PL Master	390.345.270,37	187.068.946,87	247.878.670,77	

* 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.