

Prezado(a) investidor(a),

Na última reunião do Comitê de Política Monetária (COPOM), realizada no início de abril, os participantes decidiram, de forma unânime, elevar a taxa Selic em 0,25 pontos percentuais, para 11% ao ano. O comunicado da decisão trouxe várias indicações de que o ciclo de altas está próximo do fim. O texto enfatiza que o comitê decidiu “neste momento” elevar os juros, e indica também que a autoridade monetária “irá monitorar a evolução do cenário macroeconômico até sua próxima reunião, para então definir os próximos passos na sua estratégia de política monetária”. As duas passagens apontam para uma grande chance de o ciclo de altas ser interrompido já na reunião de maio.

O principal argumento da comunicação recente do Banco Central para embasar o fim do processo de ajuste das condições monetárias é a defasagem temporal que existe entre o momento da alta de juros e o momento em que essa alta passa a exercer efeito relevante sobre a inflação. No entanto, os economistas que formam as expectativas do FOCUS acreditam que os efeitos que ainda estão por vir serão insuficientes para conduzir a inflação à meta. No final de abril, a expectativa do IPCA para 2015 era de 6%, mesmo com a Selic projetada chegando a 12% ao ano já no ano que vem. As projeções do próprio BC, no seu relatório de inflação, apontavam para IPCA de 5,5% em 2015 (nesse caso com Selic de 10,75% ao ano).

Por que, mesmo com a atividade em patamares mais baixos, o nível atual de juros não parece suficiente para trazer a inflação de volta para o centro da meta? Baixa ociosidade no mercado de trabalho, política fiscal ainda expansionista, perspectiva de altos reajustes de preços administrados e desvalorização do câmbio nominal vão de encontro ao esforço feito pelo Banco Central.

Nos EUA, os indicadores continuaram apontando para uma aceleração da atividade em relação ao nível baixo registrado no primeiro trimestre do ano. No mercado de trabalho, por exemplo, a geração de emprego voltou ao patamar de 200 mil novos postos no mês de março, e o número de fevereiro foi revisado substancialmente para cima. A taxa de desemprego voltou a cair, atingindo 6,6%.

O comitê de política monetária do FED se reuniu no final de abril, mas não apresentou grandes surpresas, indicando a continuidade do processo de redução do ritmo de compras de ativos, com a diminuição das compras mensais de US\$ 55 bilhões para US\$ 45 bilhões. O comunicado da decisão foi muito semelhante ao anterior, demonstrando conforto do Banco Central americano em relação à retirada paulatina dos estímulos monetários. A autoridade monetária antevê o encerramento das compras de ativos antes do fim desse ano e a primeira alta dos juros na segunda metade de 2015. Acreditamos que o ritmo de queda de desemprego e a materialização da aceleração da atividade tornam o cenário assimétrico na direção de uma retirada dos estímulos um pouco mais acelerada.

Na Europa, os números de atividade continuam apontando para uma recuperação gradual da economia, porém os números de inflação apontam para pressões deflacionárias incipientes. Na divulgação referente a março, o índice de preços ao consumidor apresentou alta de 0,5% no acumulado em 12 meses. O Banco Central Europeu (BCE) anunciou formalmente que está disposto a usar políticas monetárias não-convencionais para evitar um período prolongado de inflação baixa, inclusive um possível programa de compras de ativos. A meta do BCE é de uma inflação próxima a, porém abaixo de, 2% ao ano.

Bolsa

Durante o mês tivemos uma posição comprada em bolsa Brasil. As pesquisas eleitorais divulgadas ao longo do mês mostraram que a eleição desse ano será mais disputada que o esperado pelo mercado.

A estratégia *Long&Short* (carteira de ações contra o índice futuro) teve uma contribuição positiva importante no mês de abril. Como destaques positivos, tivemos os investimentos nos bancos Itaú e Bradesco e na ALL Logística. No setor bancário, continuamos a enxergar uma evolução positiva do lado da receita, tanto pela elevação dos spreads de crédito quanto pelo incremento das receitas de tarifas com serviços (conta-corrente, cartões, entre outros). Aliado a isso, Itaú e Bradesco continuam apresentando um bom controle de despesas e uma política de crédito conservadora, que deve contribuir para uma expansão forte de lucro para esse e o próximo ano. Quanto à ALL Logística, os acionistas que fazem parte do bloco de controle da empresa aceitaram a proposta de fusão com a Rumo durante o mês de abril. Para a fusão ocorrer, ainda é necessária a aprovação da assembleia de acionistas da empresa, assim como a da ANTT e a do CADE, que acreditamos que serão concedidas sem maiores percalços. Acreditamos que a fusão agrega valor para as empresas, tanto pela união de equipes técnicas complementares, como pelo término do contrato entre elas, que envolvia o transporte de açúcar, encerrando as multas e brigas judiciais e possibilitando uma melhor gestão do transporte de cargas (substituindo o transporte de açúcar por soja, que é uma operação mais rentável). Além disso, o cenário do ano para empresa continua favorável, com um potencial de elevação expressiva do seu resultado operacional com aumento dos volumes transportados e do valor do frete.

Juros

Encerramos nossas posições tomadas nos juros e na inclinação da curva. A performance do real foi muito positiva, retirando parte dos riscos inflacionários do cenário. Além disso, apesar de a inflação corrente ter sido pior do que o esperado, o Banco Central parece decidido a encerrar o ciclo de altas de juros.

Câmbio

Ao longo do mês, montamos posições compradas em dólar americano e vendidas em dólar australiano e em euro. Como dito acima, temos perspectiva otimista em relação ao mercado para o crescimento da economia americana. Na Austrália, foram divulgados dados mais fracos de inflação, o que pode levar o Banco Central Australiano (RBA) a manter a política monetária acomodatória por mais tempo e a declarar, de forma mais enfática, o desconforto com o nível de apreciação da sua moeda. Na Europa, com a sinalização do Banco Central de adotar novas medidas de afrouxamento da política monetária e com os dados de inflação surpreendendo negativamente, cresceu a probabilidade de o BCE utilizar essas medidas nas próximas reuniões.

Mais uma vez, agradecemos a confiança na nossa gestão.

Equipe de Gestão | Opportunity

Fundos Multimercados Macro

Fechamento em 30/04/2014

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%	6,40%	4,83%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%
Long&Short	12,02%	13,34%	12,83%	0,00%	0,00%	0,00%	0,29%
Treasury (PU)	0,00%	0,00%	0,00%	59,37%	78,89%	68,45%	-0,11%
Bolsa Internacional	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dólar	1,12%	1,13%	1,12%	0,06%	0,25%	0,18%	-0,01%
Outras Moedas	0,21%	24,01%	9,62%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,09%
Inflação (PU) **	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Taxa de juros **	57,04%	70,39%	64,41%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,19%
Outros *							0,70%
COTA EFETIVA							0,60%
% CDI							73,83%

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	7,27%	16,96%	12,92%	0,00%	0,00%	0,00%	0,02%
Long&Short	28,60%	31,17%	30,35%	0,00%	0,00%	0,00%	0,71%
Treasury (PU)	0,00%	0,00%	0,00%	80,99%	110,59%	94,97%	-0,16%
Bolsa Internacional	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dólar	2,47%	2,48%	2,47%	0,08%	0,28%	0,17%	-0,03%
Outras Moedas	0,13%	23,56%	9,61%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,09%
Inflação (PU) **	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Taxa de juros **	53,83%	69,97%	62,92%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,18%
Outros *							0,65%
COTA EFETIVA							0,92%
% CDI							112,35%

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	2,45%	11,58%	7,34%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,04%
Long&Short	28,12%	30,57%	29,72%	0,00%	0,00%	0,00%	0,69%
Treasury (PU)	0,00%	0,00%	0,00%	166,35%	172,89%	168,44%	-0,23%
Bolsa Internacional	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dólar	0,21%	0,71%	0,48%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,02%
Outras Moedas	5,92%	24,68%	15,13%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,14%
Inflação (PU) **	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Taxa de juros **	53,35%	117,60%	72,03%	47,21%	47,21%	47,21%	-0,21%
Outros *							0,66%
COTA EFETIVA							0,71%
% CDI							87,30%

Rentabilidades

Data	Opp. Total FIC FIM	Opp. Market FIC FIM	Opp. Plus FIC FIM	CDI
abril	0,92%	0,60%	0,71%	0,81%
12 Meses	10,39%	8,80%	9,75%	9,12%
2014	3,17%	1,90%	3,44%	1,58%
PL Médio/12 Meses R\$	192.782.628,81	49.343.126,56	44.594.880,67	-
PL Médio/12 Meses R\$ - Master	447.869.164,50	224.200.752,43	248.324.657,01	
PL	205.938.256,06	55.982.648,97	65.049.036,14	
PL Master	402.791.437,94	181.996.628,69	260.640.898,03	

* 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 presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.

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 accidental de dados incorretos. - Ouvidoria 0800 2823853 ou ouvidoria@opportunity.com.br | Central de Atendimento CVM 0800 7225354.