

Prezado(a) investidor(a),

No Brasil, o Banco Central divulgou o Relatório de Inflação (RI) referente ao segundo trimestre do ano. As projeções de inflação subiram em todos os cenários. No cenário de referência (Selic em 11% a.a. durante todo o horizonte e câmbio em R\$ 2,25 por dólar americano), a projeção para o IPCA de 2015 passou de 5,5% para 5,7%. No cenário do mercado (utilizando as trajetórias de juros e câmbio da pesquisa Focus), a projeção para o IPCA de 2015 passou de 5,5% para 6,0%. O documento enfatiza que em 2016 a inflação volta a cair, entrando em trajetória de convergência para a meta.

Para que o cenário do Banco Central se concretize, acreditamos que o crescimento do PIB precisa ser ainda mais baixo do que o 1,6% previsto pelo RI. Um crescimento mais baixo pode potencializar o desaquecimento incipiente do mercado de trabalho, fazendo com que a inflação de fato inicie uma trajetória de queda.

Ainda no Brasil, o BC decidiu estender o programa de venda de dólares no mercado até o final de 2014. O programa continuará consistindo em uma oferta diária de US\$ 200 milhões, através de swaps cambiais. Além da oferta diária, o Banco Central precisa decidir se vai renovar ou não os contratos que vencem em cada mês. Desde março, o BC vem renovando apenas parte desses contratos, o que faz com que a exposição total da autoridade monetária tenha ficado mais ou menos estável em US\$ 88 bilhões. Acreditamos que, ao longo do 2º semestre do ano, o Banco Central use essa discricionariedade em função da cotação do câmbio, isto é, quanto mais apreciado o Real, menos contratos devem ser renovados. Por outro lado, caso o Real deprecie muito, o BC pode passar a renovar a totalidade dos contratos.

Nos Estados Unidos, após uma pequena desaceleração no início do ano, o mercado de trabalho se recuperou e terá uma performance robusta no consolidado do semestre. A geração de vagas e a taxa de desemprego superaram com folga as expectativas do final do ano passado. Até o mês de maio, foram gerados mais de um milhão de novos postos de trabalho. A taxa de desemprego caiu 0,4 p.p., de 6,7% em dezembro de 2013 para 6,3% em maio de 2014. Na reunião de junho do Banco Central Americano (*Fed*), os membros do comitê reduziram suas projeções para a taxa de desemprego para 2014, de 6,20% para 6,05%. A projeção apresentada em dezembro do ano passado era de 6,45%.

Por outro lado, a terceira revisão do PIB do 1º trimestre apontou uma contração de 2,9% em termos anualizados em relação ao 4º trimestre de 2013, bem maior do que a contração esperada de 1,8%. O PIB do 1º trimestre parece influenciado por alguns fatores extraordinários, entre eles um inverno excepcionalmente rigoroso. Os dados do 2º trimestre apontam para uma recuperação da atividade, com uma expansão entre 3% e 4% em termos anualizados em relação ao trimestre anterior. Ainda assim, o crescimento consolidado do primeiro semestre do ano se mostrou uma forte decepção. Ainda na reunião do *Fed* de junho, sem o resultado final do PIB do 1º trimestre, as projeções para o crescimento do PIB em 2014 foram reduzidas de 2,9% para 2,2%. A projeção em dezembro do ano passado era de 3%.

Essa combinação pouco usual de indicadores econômicos torna difícil um diagnóstico claro da tendência subjacente da economia. A mediana taxa de juros considerada apropriada pelos participantes para os próximos anos também se elevou entre as reuniões de março e junho. No caso de 2016, houve uma elevação de 0,25 p.p., de 2,25% para 2,5%. Por outro lado, a mediana da taxa de juros de equilíbrio foi revisada para baixo, de 4% para 3,75%. Os dois movimentos sugerem que, por um lado, o *Fed* reconhece que há menos ociosidade na economia do que imaginado anteriormente. Em contrapartida, o crescimento potencial parece estar se reduzindo. No mercado de taxas de juros, a resultante desse cenário foram taxas de juros de longo prazo mais baixas e taxas de juros de curto prazo aproximadamente estáveis, um ambiente propício para ativos de risco.

Juros

No mercado de juros iniciamos uma posição aplicada nos vértices de médio prazo do DI. Os dados de atividades divulgados no últimos meses foram muito fracos, com isso revisamos nossas projeções de crescimento para economia brasileira para baixo. Apesar da inflação ainda estar elevada, acreditamos que continuaremos a ver dados fracos de atividade e, portanto, o prêmio de risco embutido na curva de juros deverá diminuir.

Câmbio

Iniciamos o mês com posições compradas em dólar americano e vendidas em dólar australiano e em euro. Esperávamos posturas acomodáticas do Banco Central Australiano (RBA) e do Banco Central Europeu (ECB) nas reuniões de junho. O ECB, de fato, se comprometeu com medidas de estímulo adicionais, porém, o RBA não atendeu nossas expectativas e desta forma, saímos de nossas posições após as decisões de política monetária. Por acreditar que a taxa de câmbio ficaria entre 2,20 e 2,25 até o final de junho montamos uma posição de curto prazo vendida em dólar americano, comprada em Real, e montamos uma estrutura de venda de volatilidade em opções de dólar. Como dito acima, o diagnóstico da tendência do crescimento americano se tornou mais difícil e por isso, com o fim do mês, ficamos sem posições em moedas.

Bolsa

Continuamos com a posição comprada em bolsa no Brasil, apostando na dinâmica eleitoral.

A estratégia *long-short* (carteira de ações contra o índice futuro) teve contribuição positiva no mês de junho. Como destaques positivos, tivemos os investimentos em BB Seguridade, Qualicorp, BM&F Bovespa e Anhanguera. Do lado negativo, tivemos os investimentos no setor imobiliário que apresentaram perdas no mês e no setor bancário que apresentou rentabilidade inferior ao índice.

Mais uma vez, agradecemos a confiança na nossa gestão.

Equipe de Gestão | Opportunity

Fundos Multimercados Macro

Fechamento em 30/06/2014

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%	8,43%	6,46%	0,00%	0,00%	0,00%	0,03%
Long&Short	11,45%	13,33%	12,21%	0,00%	0,00%	0,00%	0,15%
Treasury (PU)	0,00%	0,00%	0,00%	47,04%	100,06%	77,56%	0,07%
Bolsa Internacional	0,00%	3,60%	2,35%	0,59%	2,21%	1,42%	-0,01%
Dólar	0,07%	0,27%	0,21%	0,15%	10,82%	4,99%	0,09%
Outras Moedas	0,22%	28,84%	12,14%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,06%
Inflação (PU) **	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Taxa de juros **	0,00%	0,00%	0,00%	50,95%	133,24%	94,74%	-0,08%
Outros *							0,63%
COTA EFETIVA							0,83%
% CDI							100,94%

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	10,71%	22,07%	16,87%	0,00%	0,00%	0,00%	0,08%
Long&Short	25,13%	29,11%	26,82%	0,00%	0,00%	0,00%	0,34%
Treasury (PU)	0,00%	0,00%	0,00%	52,46%	103,58%	88,27%	0,09%
Bolsa Internacional	1,13%	10,86%	6,87%	1,66%	6,39%	4,08%	-0,02%
Dólar	0,03%	0,37%	0,18%	5,80%	11,05%	6,94%	0,08%
Outras Moedas	0,13%	28,51%	11,85%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,05%
Inflação (PU) **	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Taxa de juros **	0,00%	0,00%	0,00%	50,83%	126,75%	89,28%	-0,08%
Outros *							0,58%
COTA EFETIVA							1,02%
% CDI							124,68%

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	8,02%	23,22%	16,58%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,16%
Long&Short	24,41%	28,27%	26,14%	0,00%	0,00%	0,00%	0,36%
Treasury (PU)	0,00%	0,00%	0,00%	64,98%	111,90%	95,49%	0,19%
Bolsa Internacional	0,00%	0,00%	0,00%	2,47%	2,80%	2,70%	-0,03%
Dólar	0,00%	0,00%	0,00%	0,77%	0,83%	0,80%	0,02%
Outras Moedas	4,38%	9,73%	7,97%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,16%
Inflação (PU) **	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Taxa de juros **	0,00%	0,00%	0,00%	49,39%	107,63%	86,23%	-0,17%
Outros *							0,58%
COTA EFETIVA							0,63%
% CDI							76,57%

Rentabilidades

Data	Opp. Total FIC FIM	Opp. Market FIC FIM	Opp. Plus FIC FIM	CDI
junho	1,02%	0,83%	0,63%	0,82%
12 Meses	7,36%	6,71%	5,94%	9,66%
2014	4,39%	2,88%	3,86%	4,97%
PL Médio/12 Meses R\$	198.597.883,98	50.603.706,77	53.474.730,40	-
PL Médio/12 Meses R\$ - Master	420.098.434,33	194.378.793,83	256.992.581,06	
PL	214.116.084,14	52.592.229,22	73.800.157,72	
PL Master	413.848.556,42	160.865.606,17	270.849.438,58	

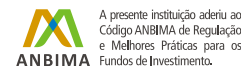
* Rendimentos do lastro, líquido de taxas e despesas

** 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.