

**Prezado(a) investidor(a),**

No Brasil, tivemos alguma confusão entre o Banco Central e o mercado ao longo do mês de julho. No comunicado de sua última reunião, o COPOM informou que “avaliando a evolução do cenário macroeconômico e as perspectivas para a inflação, o Copom decidiu, por unanimidade, neste momento, manter a taxa Selic em 11,00% a.a., sem viés”. A expressão “neste momento”, no histórico de comunicação do COPOM, está associada à disposição do comitê de mudar a trajetória da política monetária. O mercado entendeu que o Banco Central estava abrindo a porta para um eventual corte de juros, tendo em vista que, nas últimas semanas, os números de inflação foram mais benignos e as projeções de atividade voltaram a sofrer reduções.

Uma semana depois, na ata da reunião, lia-se que “o Comitê antecipa cenário que contempla inflação resistente nos próximos trimestres, mas, que, mantidas as condições monetárias – isto é, levando em conta estratégia que não contempla redução do instrumento de política monetária – tende a entrar em trajetória de convergência para a meta nos trimestres finais do horizonte de projeção”. Desfeita a confusão, a postura do BC parece ser ainda a estabelecida no relatório de inflação de março. Os altos índices de inflação de 2014 e 2015 são resultado de choques de preços administrados e de bens comercializáveis. O COPOM indicou que só agiria caso fossem verificados efeitos secundários em decorrência de tais choques, isto é, se a alta de preços se espalhasse por outros setores da economia.

Nos Estados Unidos, o PIB do 2º trimestre teve crescimento anualizado de 4%, uma surpresa relevante em relação ao crescimento de 3% esperado pelos analistas. Além disso, o resultado do 1º trimestre foi revisado de uma contração de 2,9%, em termos anualizados, para uma contração de 2,1%. Esse novo conjunto de informações revela que o crescimento do 1º semestre não foi tão ruim quanto se esperava poucas semanas atrás. Porém, ainda se trata de um crescimento mais modesto do que o esperado no final de 2013.

O mercado de trabalho, por outro lado, continua em trajetória de rápida expansão. No mês de junho, foram gerados 288 mil postos de trabalho, ante uma expectativa do mercado de criação de 215 mil postos. Além disso, os números dos meses anteriores foram revisados para cima em 29 mil postos. A taxa de desemprego caiu de 6,3% para 6,1%, ante uma expectativa de manutenção da taxa em 6,3%.

O Fed tem sido muito cauteloso ao reconhecer os avanços do mercado de trabalho, reforçando que deve esperar bastante para subir os juros. No comunicado da decisão da reunião de julho, o comitê de política monetária retirou a afirmação presente nos comunicados anteriores de que a taxa de desemprego permanecia elevada. Porém, chama atenção para o fato de que outros indicadores do mercado de trabalho apontam para a presença de recursos ociosos.

No mesmo comunicado, o Fed retirou menções ao risco da inflação permanecer abaixo da meta de 2%, outro passo importante na direção de reconhecer que a economia caminha para a normalidade. Esta trajetória da economia, naturalmente, deve implicar em uma normalização da política monetária. O programa de compras de ativos deve ser finalizado em outubro, com a primeira alta de juros ocorrendo já em 2015.

### Juros

No começo do mês, zeramos nossa posição aplicada em juros pois não acreditávamos que o Banco Central iria cortar a SELIC ainda esse ano. Após a ata do COPOM desse mês, a curva voltou a apresentar um prêmio de risco atrativo, com isso voltamos a aplicar os juros em vértices de médio e longo prazo. Os dados mais fortes de atividade dos EUA no fim do mês afetaram as taxas americanas e também o DI, logo as posições apresentaram um impacto negativo no mês. Mantemos as posições aplicadas.

### Câmbio

Ao longo do mês, montamos posições compradas em dólar americano e vendidas em dólar australiano. Os dados de inflação foram mais fortes na Austrália, diminuindo a perspectiva de posturas acomodatórias do Banco Central Australiano (RBA), porém os dados de atividade e emprego americanos surpreenderam positivamente e, assim continuamos esperando a apreciação da moeda americana.

### Bolsa

A estratégia *long-short* gerou um impacto negativo no mês de julho, já que nossa carteira de ações apresentou ganhos menores do que os do índice Ibovespa nesse período. Como destaques positivos, tivemos os investimentos no setor bancário e na Petrobras. Do lado negativo, tivemos os investimentos nos setores imobiliário e de educação.

Ao longo do mês aumentamos nossas posições compradas em bolsa.

Mais uma vez, agradecemos a confiança na nossa gestão.

Equipe de Gestão | Opportunity

Fundos Multimercados Macro

Fechamento em 31/07/2014

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	5,90%	13,57%	8,91%	0,00%	0,00%	0,00%	0,29%
Long&Short	12,20%	15,74%	13,57%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,20%
Treasury (PU)	64,08%	292,86%	227,31%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,04%
Bolsa Internacional	0,00%	0,00%	0,00%	0,59%	0,60%	0,60%	-0,01%
Dólar	0,00%	0,00%	0,00%	0,24%	10,82%	5,72%	-0,04%
Outras Moedas	0,30%	21,99%	8,68%	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%	15,29%	153,66%	94,26%	-0,04%
Outros *							0,75%
COTA EFETIVA							0,55%
% CDI							58,17%

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	14,64%	34,29%	23,87%	0,00%	0,00%	0,00%	0,56%
Long&Short	24,48%	31,53%	27,86%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,41%
Treasury (PU)	64,58%	296,41%	257,87%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,03%
Bolsa Internacional	0,00%	0,00%	0,00%	1,66%	1,68%	1,67%	-0,04%
Dólar	0,00%	0,00%	0,00%	0,21%	11,05%	3,78%	-0,05%
Outras Moedas	0,27%	22,02%	8,68%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,15%
Inflação (PU) **	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Taxa de juros **	0,04%	0,04%	0,04%	13,29%	153,24%	92,12%	-0,06%
Outros *							0,67%
COTA EFETIVA							0,49%
% CDI							51,70%

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	15,97%	34,27%	23,55%	0,00%	0,00%	0,00%	0,82%
Long&Short	23,75%	30,48%	26,97%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,40%
Treasury (PU)	100,60%	102,95%	101,83%	79,46%	79,76%	79,61%	0,13%
Bolsa Internacional	0,00%	0,00%	0,00%	2,26%	2,66%	2,46%	-0,03%
Dólar	0,00%	0,00%	0,00%	0,77%	3,97%	1,70%	-0,07%
Outras Moedas	0,17%	4,38%	1,25%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,04%
Inflação (PU) **	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Taxa de juros **	101,38%	101,84%	101,61%	48,73%	63,34%	51,72%	-0,16%
Outros *							0,66%
COTA EFETIVA							0,90%
% CDI							95,38%

**Rentabilidades**

Data	Opp. Total FIC FIM	Opp. Market FIC FIM	Opp. Plus FIC FIM	CDI
julho	0,49%	0,55%	0,90%	0,94%
12 Meses	6,95%	6,59%	5,98%	9,92%
2014	4,90%	3,44%	4,79%	5,96%
PL Médio/12 Meses R\$	200.645.424,32	51.143.135,76	57.861.895,19	-
PL Médio/12 Meses R\$ - Master	414.271.320,92	185.990.933,50	258.243.503,81	
PL	213.976.432,81	54.062.988,65	74.414.591,77	
PL Master	415.173.226,30	191.663.909,85	273.566.484,03	

\* 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 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.