

Prezado(a) investidor(a),

No Brasil, tivemos a divulgação do PIB do 2º trimestre. Segundo IBGE, o produto contraiu 0,6% em termos dessazonalizados em relação ao 1º trimestre do ano. O resultado dessazonalizado do 1º trimestre contra o 4º trimestre do ano passado foi revisado de uma alta de 0,2% para uma queda de 0,2%. Dentre os componentes da demanda, o que mais preocupa é a queda acentuada do investimento nos últimos quatro trimestres. Desde o 3º trimestre de 2013, o investimento caiu 11,2% em termos reais, um indicativo ruim para nosso crescimento potencial.

O número de dias úteis do 2º trimestre foi excepcionalmente baixo, em parte devido à Copa do Mundo. No terceiro trimestre teremos um aumento relevante na quantidade de dias úteis, o que pode dar um fôlego extra para a produção. Entretanto, vale lembrar que os primeiros sinais de que a atividade do 2º trimestre poderia apresentar um resultado fraco foram os índices de confiança do consumidor, da indústria e de serviços. Na passagem de abril para maio, todos esses índices apresentaram quedas relevantes, e daí em diante continuaram em linhas gerais em uma trajetória declinante até hoje. Por esse lado, a perspectiva do 3º trimestre não é de uma recuperação acentuada.

Ainda no Brasil, o resultado fiscal do setor público de julho foi bastante fraco. O setor público registrou déficit de R\$ 4,7 bilhões, contra uma expectativa do mercado de superávit de R\$ 0,6 bilhão. Em doze meses, o resultado primário está em 1,2% do PIB, bem abaixo da meta do governo, de 1,9%. De acordo com o tesouro, no caso do governo central temos uma combinação de arrecadação fraca e despesa crescente. A receita líquida como proporção do PIB caiu de 20,6% em abril para 20,2% em julho, um movimento forte para um período tão curto de tempo. A despesa, no mesmo período, subiu de 19% para 19,1% do produto.

No curto prazo, não parece haver uma forma de reverter esse quadro. O governo espera uma forte arrecadação de fontes não recorrentes ainda em 2014, como o leilão de telefonia móvel da banda 4G e a reabertura do REFIS. Mas a tendência subjacente de queda do primário não será alterada por esses recursos. Uma consolidação fiscal mais robusta dependerá de medidas mais permanentes, que podem ter foco na redução dos gastos ou no aumento da receita.

Apesar do conjunto de informações no último mês apontar para um quadro econômico mais desafiador, os preços dos ativos brasileiros sofreram forte apreciação por conta do desenrolar da corrida eleitoral.

Em relação ao cenário internacional, todo mês de agosto temos a realização do simpósio de Jackson Hole, realizado pelo *Fed* de Kansas. O evento reúne, anualmente, presidentes dos mais importantes bancos centrais do mundo, além de ministros das finanças e outros formuladores de política econômica. O discurso mais aguardado era da presidente do *Fed*, Janet Yellen. Em seu discurso, Yellen apresentou uma visão equilibrada sobre a evolução do mercado de trabalho americano, bem como seu impacto na inflação.

Mas quem acabou fazendo o discurso mais surpreendente foi Mario Draghi, presidente do Banco Central Europeu (BCE). Em sua apresentação, Draghi deu indícios de que gostaria que a política fiscal da área do euro como um todo fosse menos austera no curto prazo. Além disso, deu sinais de que o BCE está incomodado com a queda da expectativa de inflação de longo prazo na região. Uma expectativa de inflação abaixo da meta de 2% num prazo longo aponta para a perda de credibilidade do banco central. O discurso prontamente reacendeu a expectativa de novas medidas não-convencionais de política monetária por parte do BCE, entre elas um afrouxamento quantitativo nos moldes do *Fed* e do Banco do Japão.

Juros

No começo do mês aumentamos nossas posições aplicadas na parte intermediária da curva de juros brasileira, pois acreditávamos que o mercado colocou um prêmio excessivo após os dados mais fortes da economia americana no fim de julho e a ata do Copom de julho. Ao longo do mês, esse prêmio diminuiu e optamos por zerar as posições na parte intermediária da curva.

Durante o mês, mantivemos nossas posições aplicadas na parte longo da curva nominal e iniciamos uma posição comprada na taxa de juros real de longo prazo (ntn-b).

Câmbio

A divulgação de dados de emprego nos Estados Unidos mais fracos do que esperávamos nos fez zerar a posição de dólar australiano e comprada em dólar americano. Além disso, ao longo do mês, montamos posições compradas em Real e vendidas em euro, e compradas em Real e vendidas em dólar americano. Como dito acima, o discurso do Mario Draghi aumentou a expectativa de uma política monetária mais acomodatória por parte do BCE, o que levaria à depreciação da moeda europeia. Aproveitamos a performance ruim de moedas de países emergentes para comprar o Real, pois a moeda brasileira foi destaque na deterioração, oferece juros elevados, e acreditamos que pode se beneficiar caso a normalização de juros nos EUA seja gradual.

Bolsa

A estratégia *long-short* (carteira de ações contra o índice futuro) teve contribuição positiva no mês de agosto. Nesse período, as maiores posições da carteira apresentaram ganhos expressivos, com destaque para nossos investimentos no setor bancário, na Petrobras e na BM&F Bovespa. Do lado negativo, tivemos os investimentos em ALL e Vale, mas ambas as posições já são pouco representativas para o resultado da carteira.

Ao longo do mês mantivemos nossas posições compradas em bolsa Brasil.

Mais uma vez, agradecemos a confiança na nossa gestão.

Equipe de Gestão | Opportunity

Fundos Multimercados Macro

Fechamento em 29/08/2014

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%	11,85%	7,81%	0,00%	0,00%	0,00%	0,43%
Long&Short	12,58%	16,34%	14,29%	0,00%	0,00%	0,00%	0,44%
Treasury (PU)	0,80%	77,60%	47,94%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,16%
Bolsa Internacional	0,00%	0,00%	0,00%	0,40%	2,95%	2,19%	-0,03%
Dólar	0,00%	0,00%	0,00%	0,24%	18,09%	9,85%	0,26%
Outras Moedas	0,12%	10,07%	4,26%	0,00%	0,00%	0,00%	0,08%
Inflação (PU) **	56,44%	66,57%	62,62%	0,00%	0,00%	0,00%	0,35%
Taxa de juros **	0,00%	0,00%	0,00%	37,37%	163,93%	89,01%	0,57%
Outros *							0,67%
COTA EFETIVA							2,60%
% CDI							302,06%

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	19,94%	38,04%	26,49%	0,00%	0,00%	0,00%	1,58%
Long&Short	29,97%	37,35%	33,38%	0,00%	0,00%	0,00%	1,03%
Treasury (PU)	27,20%	240,87%	114,18%	12,32%	52,86%	35,18%	-0,24%
Bolsa Internacional	0,53%	0,53%	0,53%	18,05%	31,76%	20,90%	-0,09%
Dólar	0,00%	0,00%	0,00%	0,22%	17,21%	8,54%	0,25%
Outras Moedas	0,12%	9,85%	4,20%	0,00%	0,00%	0,00%	0,08%
Inflação (PU) **	56,41%	63,75%	60,70%	0,00%	0,00%	0,00%	0,34%
Taxa de juros **	0,00%	0,00%	0,00%	38,21%	175,62%	92,22%	0,58%
Outros *							0,41%
COTA EFETIVA							3,95%
% CDI							459,68%

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	17,41%	39,39%	25,76%	0,00%	0,00%	0,00%	1,99%
Long&Short	28,85%	35,64%	32,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,98%
Treasury (PU)	114,72%	115,98%	115,40%	90,02%	191,67%	103,33%	-0,23%
Bolsa Internacional	0,00%	0,00%	0,00%	5,13%	5,63%	5,34%	0,03%
Dólar	0,00%	0,00%	0,00%	1,18%	4,02%	3,04%	0,03%
Outras Moedas	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Inflação (PU) **	100,09%	168,08%	123,96%	0,00%	0,00%	0,00%	0,78%
Taxa de juros **	5,77%	5,77%	5,77%	51,18%	311,86%	136,97%	0,33%
Outros *							0,30%
COTA EFETIVA							4,22%
% CDI							490,45%

Rentabilidades

Data	Opp. Total FIC FIM	Opp. Market FIC FIM	Opp. Plus FIC FIM	CDI
agosto	3,95%	2,60%	4,22%	0,86%
12 Meses	10,66%	8,43%	9,42%	10,10%
2014	9,04%	6,13%	9,21%	6,87%
PL Médio/12 Meses R\$	202.642.249,40	51.130.691,24	62.177.688,40	-
PL Médio/12 Meses R\$ - Master	410.550.264,41	182.342.266,11	259.984.220,77	
PL	220.102.900,87	52.539.172,04	77.825.075,46	
PL Master	430.405.263,40	190.681.569,13	286.539.989,74	

* 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.