

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

Nos Estados Unidos, o evento mais relevante do mês foi a reunião de política monetária do Fed. O banco central norte americano decidiu iniciar a redução do ritmo de compras de ativos do seu programa de afrouxamento quantitativo. Dentro do programa, iniciado em setembro de 2012, o Fed vinha comprando US\$ 85 bilhões de títulos por mês, entre títulos lastreados em hipotecas e papéis da dívida do governo americano. Na reunião de dezembro, o comitê de política monetária decidiu que a partir de janeiro de 2014 as compras serão reduzidas para US\$ 75 bilhões por mês. O Presidente Ben Bernanke disse na coletiva de imprensa após o anúncio da decisão que o plano de voo do comitê é continuar reduzindo o ritmo de compras nas próximas reuniões, terminando o programa por completo antes do fim de 2014.

A economia americana continua mostrando sinais de aceleração. O relatório de emprego de novembro surpreendeu positivamente. A geração de postos foi de 203 mil no mês, acima da expectativa de 185 mil. A taxa de desemprego caiu para 7%, abaixo da expectativa de 7,2%. O PIB do terceiro trimestre sofreu duas revisões para cima, saindo de 2,8% para 4,1% de crescimento anualizado na comparação com o segundo trimestre. Tudo indica que o ano de 2014 vai apresentar crescimento superior ao de 2013.

No Brasil, o governo tem feito algum esforço para melhorar a percepção do mercado sobre a política fiscal. O resultado primário de novembro foi de R\$ 28,6 bilhões, decorrência de mais de R\$ 35 bilhões de receitas extraordinárias (leilão do campo de Libra e Refis). Já no dia 3 de janeiro de 2014 o ministro Guido Mantega tem uma entrevista coletiva marcada para anunciar o resultado do ano de 2013, quando o normal seria o resultado sair na segunda metade do mês<sup>1</sup>. Porém, os esforços parecem mal executados. Primeiro, apesar de ter alcançado a meta de superávit primário, o governo o fez com base em receitas que não devem se repetir no futuro. O primário recorrente consolidado do setor público em doze meses se encontra abaixo de 1% do PIB, patamar indiscutivelmente abaixo do necessário para manter a dívida constante como proporção do produto. Segundo, o governo tem se esquivado de anunciar uma meta para 2014. O anúncio de uma meta crível seria importante para coordenar as expectativas do mercado.

O Banco Central divulgou o último relatório de inflação do ano. Não houve grandes surpresas em relação à comunicação recente do BC. O texto continua chamando atenção para as defasagens da política monetária, o que é entendido como uma mensagem de que o ritmo de aperto das condições monetárias deve ser reduzido. Por outro lado, as projeções de inflação para 2014 ficaram em 5,6%, apenas 0,1% menores do que as projeções do relatório anterior. Isto é, não parece um cenário condizente com o encerramento do ciclo de elevação de juros. Na coletiva de imprensa posterior à divulgação do documento o diretor Carlos Hamilton se recusou a repetir que ainda haveria "muito trabalho a ser feito" (frase que o próprio disse quando da divulgação do relatório anterior), mas disse que o BC continuará "de olho na inflação". No todo, nos parece que o Banco Central está determinado a reduzir o ritmo de altas para 0.25 p.p. na próxima reunião, mas ainda não está dando sinais claros de quando pretende encerrar o ciclo.

---

<sup>1</sup> De fato o ministro anunciou que o resultado primário do governo central foi cerca de R\$ 75 bilhões, um pouco acima da meta de R\$ 73 bilhões. O ministro não quis comentar sobre qual será a meta de 2014.

**Bolsa**

A estratégia *long-short* (carteira de ações contra o índice futuro) gerou um impacto negativo no mês de dezembro. Como principais contribuições negativas tivemos os investimentos no setor financeiro e na ALL. Do lado positivo, vale destacar os investimentos em Qualicorp, Estácio e Gafisa.

**Juros**

Ao longo do mês encerramos nossa posição comprada em inflação implícita. Com a inflação precificada em torno de 6,3%, entendemos que a relação risco retorno da posição não continuava mais atraente. Contrabalancando as pressões de preços por parte do câmbio e política fiscal, temos um ciclo de alta de juros ainda em curso e perspectivas de atividade muito fraca para o ano de 2014. Encerramos o ano sem posições relevantes neste mercado.

**Câmbio**

Iniciamos o mês comprados em opções de venda (*put*) de dólar australiano contra o dólar americano e comprados em dólar americano contra real. Acreditando que o Banco Central Europeu (ECB) poderia adotar uma postura mais acomodatória, e por achar que o mercado subestimava a probabilidade do FOMC diminuir o seu programa de compras de títulos já em dezembro, ao longo do mês compramos uma opção de venda (*put*) de euro contra o dólar americano. Após a decisão do FOMC, vendemos o iene japonês contra dólar americano e zeramos a posição vendida em real.

Com o início da redução dos estímulos monetários nos Estados Unidos, e dadas as nossas perspectivas positivas para a economia americana, continuamos a acreditar na apreciação do dólar americano. Terminamos o mês com posições compradas em dólar americano contra o euro e contra o iene, e comprados em uma opção de venda (*put*) de dólar australiano.

Mais uma vez, agradecemos a confiança na nossa gestão.

**Equipe de Gestão | Opportunity**

Fundos Multimercados Macro

Fechamento em 31/12/2013

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%	1,18%	2,26%	1,68%	0,00%
Long&Short	9,37%	10,55%	10,09%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,21%
Treasury (PU)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Bolsa Internacional	0,00%	1,66%	1,62%	0,00%	0,00%	0,00%	0,03%
Dólar	0,07%	13,23%	3,54%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,04%
Outras Moedas	0,36%	34,10%	18,60%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,03%
Inflação (PU) **	23,02%	45,80%	27,63%	0,00%	0,00%	0,00%	0,03%
Taxa de juros **	22,10%	61,65%	43,38%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,02%
Outros *							0,59%
COTA EFETIVA							0,34%
% CDI							44,15%

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%	2,15%	4,58%	3,16%	-0,01%
Long&Short	18,55%	20,46%	19,82%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,41%
Treasury (PU)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Bolsa Internacional	4,55%	4,67%	4,61%	0,00%	0,00%	0,00%	0,09%
Dólar	0,65%	12,95%	3,55%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,02%
Outras Moedas	0,15%	33,24%	17,66%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,05%
Inflação (PU) **	19,56%	39,81%	23,72%	0,00%	0,00%	0,00%	0,02%
Taxa de juros **	19,33%	59,18%	40,85%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,02%
Outros *							0,52%
COTA EFETIVA							0,12%
% CDI							14,99%

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	0,00%	0,00%	0,00%	0,31%	3,76%	2,09%	-0,01%
Long&Short	19,64%	21,45%	20,72%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,41%
Treasury (PU)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Bolsa Internacional	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dólar	0,05%	9,50%	2,97%	0,14%	0,15%	0,14%	0,07%
Outras Moedas	0,04%	24,82%	6,97%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,20%
Inflação (PU) **	8,09%	31,14%	19,61%	0,00%	0,00%	0,00%	0,09%
Taxa de juros **	5,65%	58,48%	26,63%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,10%
Outros *							0,54%
COTA EFETIVA							-0,02%
% CDI							

**Rentabilidades**

Data	Opp. Total FIC FIM	Opp. Market FIC FIM	Opp. Plus FIC FIM	CDI
dezembro	0,12%	0,34%	-0,02%	0,78%
12 Meses	10,64%	8,84%	10,80%	8,05%
2013	10,64%	8,84%	10,80%	8,05%
PL Médio/12 Meses R\$	182.908.623,28	49.003.100,50	29.092.231,19	-
PL Médio/12 Meses R\$ - Master	516.529.674,22	317.079.377,42	226.176.740,77	
PL	190.668.585,50	44.896.246,93	55.906.470,35	
PL Master	406.701.093,34	171.533.822,75	248.964.383,29	

\* 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.