

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

Nos EUA, tivemos a segunda reunião do FOMC do ano. O comitê continuou o processo de redução do ritmo de compras de ativos, diminuindo as compras mensais de US\$ 65 bilhões para US\$ 55 bilhões. Também foi retirada do comunicado a afirmação de que o *Fed* não aumentaria os juros enquanto o desemprego estivesse acima de 6,5% e a projeção de inflação 2 anos à frente estivesse abaixo de 2,5%. Com a taxa de desemprego já em 6,7% e as projeções dos integrantes do FOMC para o fim do ano em 6,2%, essa referência se tornou obsoleta. O comunicado agora afirma que, após o fim do programa de compras de ativos, o comitê ainda pretende esperar um tempo considerável antes de elevar os juros.

Porém, as maiores surpresas estavam fora do texto do comunicado. Primeiro, as projeções para as taxas de juros dos membros do FOMC no final de 2015 e 2016 se elevaram. Considerando a mediana, a taxa no fim de 2015 passou de 0,75% para 1% e a taxa no fim de 2016 passou de 1.75% para 2.25%. Segundo, na conferência de imprensa após a reunião, um jornalista perguntou para a presidente Yellen quanto tempo o comitê entendia ser "um tempo considerável". Yellen disse que algo em torno de 6 meses. Essa trajetória colocaria a alta de juros inicial cerca de 4 meses mais cedo do que o mercado precisava antes de reunião.

Ainda nos EUA, ao longo do mês os dados de atividade mostraram melhora em relação ao início do ano. Não tivemos mais revisões para baixo nas projeções de crescimento e a hipótese de que os dados de janeiro e fevereiro estavam influenciados por um inverno extraordinariamente frio ganhou credibilidade. Acreditamos que os fundamentos da economia americana apontam para uma aceleração do crescimento ao longo do ano.

No Brasil, tivemos piora da inflação corrente e da expectativa de inflação. O tempo mais seco do início do ano teve reflexo direto nos preços de alimentos, que surpreenderam para cima no mês de março. Segundo coletas privadas de preço, a pressão deve continuar ainda no mês de abril. A inflação de serviços continua pressionada, tendo ficado em 9,03% em 12 meses no IPCA-15 de março. Finalmente, os aumentos de preços administrados começaram a se materializar, com a alta em 12 meses tendo passado de 1.15% no IPCA-15 de dezembro para 3.54% no IPCA-15 de março. Esse processo de recomposição de preços administrados deve continuar ao longo de 2014 e 2015.

Esse processo teve reflexo direto na elevação das projeções do Banco Central divulgadas no relatório de inflação no final do mês. Para 2014, a projeção do IPCA passou de 5,6% para 6,1% no cenário de referência e de 5,6% para 6,2% no cenário de mercado. As projeções para 2015 aumentaram menos, passando de 5,4% e 5,3% para 5,5% em ambos os cenários. Pela comunicação do BC, inclusive a coletiva de imprensa concedida pelo diretor Carlos Hamilton após a divulgação do relatório, o comitê parece entender que o aumento recente da inflação é apenas um choque temporário. Assim, ao invés de estender o ciclo de altas de juros, o COPOM parece preferir estender mais uma vez o período esperado para a convergência da inflação para a meta de 4,5%. É uma estratégia que envolve riscos, uma vez que um pequeno choque inflacionário pode levar as projeções do ano para um valor acima do topo da meta.

Na China, os dados de atividade continuam fracos. Por outro lado, a inflação acumulada em 12 meses está em 2%, confortavelmente abaixo da meta de 3,5% para o ano de 2014. Nessa conjuntura, aumentou a probabilidade de o governo implementar estímulos fiscal e monetário para acelerar o ritmo da atividade no restante do ano.

**Bolsa**

A estratégia *long-short* (carteira de ações contra o índice futuro) gerou uma contribuição positiva no mês de março. No mês, o índice Ibovespa apresentou uma alta expressiva de 7,1%, puxado principalmente por empresas estatais. Dessa forma, a alta foi puxada principalmente por ações estatais como a Petrobras, Banco do Brasil e Eletrobras. Mesmo não estando comprados nesses papéis, nossa carteira de ações conseguiu apresentar um retorno superior ao do índice no período, com a contribuição de diversos papéis. Os investimentos mais relevantes para tal resultado foram: Bradesco, Itaú, ALL Logística, BM&F Bovespa, BBSeguridade, Qualicorp e Helbor.

**Juros**

Continuamos tomados na inclinação entre juros curtos e juros de maturidade intermediária e tomados em juros também de maturidade intermediária. Acreditamos que o movimento de normalização de taxas de juros no mundo ainda está no início. Além disso, antecipamos continuação de pressões inflacionárias, apesar do ciclo de altas da Selic em curso.

**Câmbio**

Apesar dos dados macroeconômicos melhores nos EUA e da surpresa causada pelo FOMC, o dólar americano não se fortaleceu como esperávamos, em especial contra moedas de países emergentes. Diante desta perspectiva, fechamos a posição comprada em dólar americano e vendida em real que iniciamos o mês.

Mais uma vez, agradecemos a confiança na nossa gestão.

Equipe de Gestão | Opportunity

Fundos Multimercados Macro

Fechamento em 31/03/2014

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%	2,53%	1,86%	0,14%	4,49%	1,58%	0,05%
Long&Short	9,54%	11,94%	10,45%	0,00%	0,00%	0,00%	0,13%
Treasury (PU)	0,00%	0,00%	0,00%	57,21%	97,92%	86,47%	0,16%
Bolsa Internacional	0,00%	0,00%	0,00%	0,15%	0,77%	0,35%	-0,02%
Dólar	1,11%	27,00%	15,43%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,47%
Outras Moedas	0,25%	8,49%	2,06%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,02%
Inflação (PU) **	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Taxa de juros **	36,57%	57,49%	45,79%	0,00%	0,00%	0,00%	0,07%
Outros *							0,63%
COTA EFETIVA							0,53%
% CDI							69,69%

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	0,10%	7,56%	3,71%	0,18%	11,13%	3,91%	0,12%
Long&Short	24,06%	28,45%	26,10%	0,00%	0,00%	0,00%	0,30%
Treasury (PU)	0,00%	0,00%	0,00%	93,79%	134,37%	110,03%	0,27%
Bolsa Internacional	0,00%	0,00%	0,00%	0,46%	2,41%	1,08%	-0,06%
Dólar	2,45%	29,83%	17,65%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,54%
Outras Moedas	0,12%	8,09%	1,93%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,03%
Inflação (PU) **	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Taxa de juros **	38,26%	54,94%	45,76%	0,00%	0,00%	0,00%	0,07%
Outros *							0,58%
COTA EFETIVA							0,71%
% CDI							93,51%

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	0,04%	2,92%	0,81%	0,14%	14,46%	6,07%	0,05%
Long&Short	23,98%	28,18%	26,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,26%
Treasury (PU)	0,00%	0,00%	0,00%	91,48%	184,87%	170,74%	0,45%
Bolsa Internacional	6,13%	6,14%	6,14%	0,00%	0,00%	0,00%	0,02%
Dólar	0,49%	33,21%	17,90%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,62%
Outras Moedas	0,10%	4,88%	2,95%	0,00%	0,00%	0,00%	0,07%
Inflação (PU) **	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Taxa de juros **	38,06%	54,69%	45,57%	0,00%	0,00%	0,00%	0,07%
Outros *							0,57%
COTA EFETIVA							0,87%
% CDI							114,76%

**Rentabilidades**

Data	Opp. Total FIC FIM	Opp. Market FIC FIM	Opp. Plus FIC FIM	CDI
março	0,71%	0,53%	0,87%	0,76%
12 Meses	10,19%	8,68%	10,15%	8,89%
2014	2,24%	1,29%	2,71%	1,55%
PL Médio/12 Meses R\$	189.830.107,13	48.788.410,93	40.289.574,45	-
PL Médio/12 Meses R\$ - Master	464.979.794,94	237.727.919,37	240.723.908,27	
PL	201.740.262,97	55.848.424,22	60.329.908,43	
PL Master	396.509.861,65	183.106.209,45	254.260.108,37	

\* 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.