

- Queda expressiva nos preços de commodities;
- Atividade econômica em recuperação nos EUA e fraca na Europa;
- Brasil: sinalização do governo com plano de médio prazo para questões fiscais;
- Reduzimos a exposição ao dólar e aumentamos a exposição aos títulos brasileiros indexados ao IPCA (NTN-B).

1. Cenário econômico

Internacional

Assim como em novembro, o destaque no mês de dezembro foi a queda acentuada nos preços de *commodities*, especialmente o petróleo, que sofreu desvalorização de -18,8% e fechou o mês cotado a USD 57,33.

A revisão de dados econômicos da China e Europa reduziu a previsão da demanda global. Por exemplo, relatório da Agência Internacional de Energia (International Energy Agency – IEA) esperava crescimento da demanda global no início de 2014 de 1,3 milhões de barris por dia, porém novos dados sugerem crescimento mundial de apenas 700 mil barris por dia (50% de queda).

Já com os preços em queda, a OPEP (Organização dos Países Exportadores de Petróleo) anunciou que vai manter a oferta atual, desencadeando uma nova rodada de queda na cotação do petróleo durante o mês de dezembro. A medida da OPEP busca ao mesmo tempo desestabilizar produtos não membros e pressionar os produtores de gás de xisto dos EUA, que possuem custo marginal de produção estimado entre USD 80 e USD 90/barril equivalente.

Os desdobramentos de níveis mais baixos no preço do petróleo são complexos, mas o mais provável é que sirva como um fator favorável para consumo (e para o PIB) dos EUA, com efeitos benéficos também para a inflação daquele país. A consequente inflação em patamares mais baixos, combinada com os dados positivos dos EUA (melhora no mercado de trabalho e crescimento do PIB esperado para 2014 de 3,0%), o momento e trajetória para elevação nas taxas de juros dos EUA fica menos previsível.

Os bancos centrais de Europa e Japão continuam com seus programas de expansão monetária (*Quantitative Easing*, QE). Tanto Europa como Japão buscam maneiras de reaquecer suas economias, que atualmente possuem ambiente recessivo e baixo crescimento com baixos níveis de inflação e atividade. Tais medidas contribuem com a alta liquidez global e mantém as taxas de juros em níveis extremamente baixas.

Continuamos acreditando que não seja um momento para alocar em ativos de risco, especialmente renda variável e títulos de renda fixa de vencimentos mais longos (acima de 5 anos); investimentos que, em uma janela de mercado desfavorável, sofrerão as maiores quedas.

Brasil

Assim como no mês anterior, dezembro apresentou alta expressiva do dólar, atingindo a cotação de R\$ 2,6576. Com alta de +3,6% no mês, a contribuição foi de +2,02% na alta do fundo. O Ibovespa fechou o mês em queda (-8,6%), também com contribuição positiva para o fundo.

Após os fortes movimentos nos mercados de dólar bolsa, modificamos parte da alocação do fundo, reduzindo a parcela comprada em dólar (de 48% PL para 14% do PL), retirando a posição vendida em renda variável (de -4% PL para 0% PL). O movimento nos títulos públicos inflação gerou taxas atrativas de rentabilidade esperada para o futuro, aumentamos a parcela de renda fixa inflação (de 16% PL para 23% do PL).

A inflação medida pelo IPCA em dezembro foi de 0,71% e atingiu 6,41% nos últimos 12 meses. Após um período de vários meses acima do teto da meta do Banco Central a inflação acabou fechando o ano dentro do limite da banda.

Ainda durante o mês, o Copom elevou a taxa Selic em 50 bps, para 11,75%, e o Banco Central demonstrou com maior veemência, em relação ao que vinha praticando, que está muito comprometido com o centro da meta de inflação (4,5%) no médio prazo. Atualmente são esperados mais três aumentos na taxa básica de juros até abril de 2015 (Selic em 12,75% após o ciclo de altas).

Seguindo as sinalizações pós-eleições, a nova equipe econômica do governo apresentou algumas medidas em que vêm trabalhando para o programa de ajuste fiscal, que terá como principais metas o superávit primário de 1,2% em 2015 e 2,0% em 2016 e 2017 e redução da dívida/PIB para 50% (hoje em 63%), principais indicadores para manutenção de um *rating* do país com grau de investimento.

O pacote do ministério da fazenda possui tanto metas de economias de gastos como aumento de tributos. Dentre as principais medidas práticas para tais objetivos estão o término do programa de desonerações (IPI e Cide, por exemplo), encerramento da isenção de IR para investimentos em produtos como LCI e LCA, corte de 1/3 despesas discricionárias de custeio do governo e até mesmo a volta da CPMF (esta última ainda não confirmada).

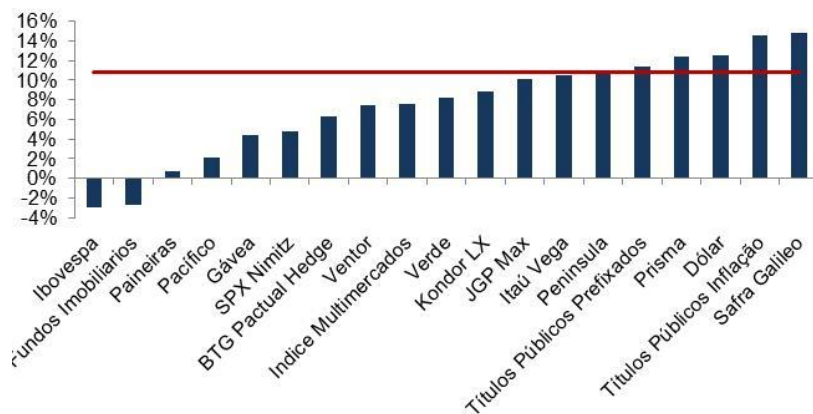
Esperamos um ano de 2015 complicado para a atividade econômica, especialmente com o risco de racionamento de energia e aumento da falta de água, e com a necessidade de aumento de impostos para ajustes fiscais, fatores que impactam o crescimento. Adicionalmente, o cenário externo (especialmente juros nos EUA) indicam que o Real pode se depreciar ainda mais.

2. Desempenho dos mercados brasileiros

Em dezembro, os gestores que acompanhamos apresentaram resultados em grande amplitude. Gestores com os portfólios posicionados para um cenário mais conservador, com apreciação do dólar no mundo e abertura das curvas de juros foram beneficiados, especialmente pelo movimento de mercado ocorrido durante o segundo semestre de 2014. Em dezembro os destaques negativos foram: Pacífico -0,8% e SPX -0,9%. Já os destaques positivos foram: Prisma +2,9%, Verde +2,9% e Kondor +2,9%.

Em geral, o desempenho dos fundos multimercados foi fraco, com a maioria abaixo do CDI (linha vermelha do gráfico abaixo) no ano de 2014. Investimentos em títulos públicos apresentam os melhores desempenhos no ano (+14,5%).

Gráfico 1: Retornos em 2014 de fundos multimercado vs. índices diversos (CDI em vermelho)



Fonte: Bloomberg e Propel Investimentos (data-base 31/12/2014)

A Propel Investimentos não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. Fundos de Investimento não são garantidos pelo administrador do fundo, gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, pelo fundo garantidor de crédito (FGC). Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e o regulamento do fundo de investimento antes de efetuar qualquer decisão de investimento. Este material tem caráter meramente informativo, não podendo ser distribuído, reproduzido ou copiado sem a expressa concordância da Propel Investimentos. A Propel Investimentos não se responsabiliza por erros de avaliação ou omissões. Os investidores têm que tomar suas próprias decisões de investimento.

3. Resumo dos investimentos

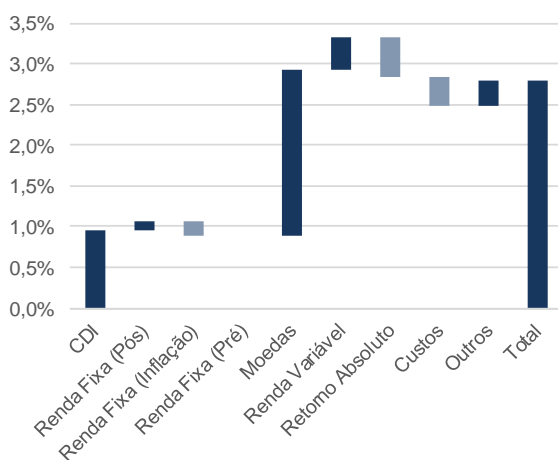
Propel Axis FIM: Retorno de 2,79% no mês contra CDI de 0,95%.

Principais resultados:

Bolsa: Retornos de -0,71% (nas posições compradas) e de 4,72% (nas posições vendidas) no mês, contra -8,62% do Ibovespa.

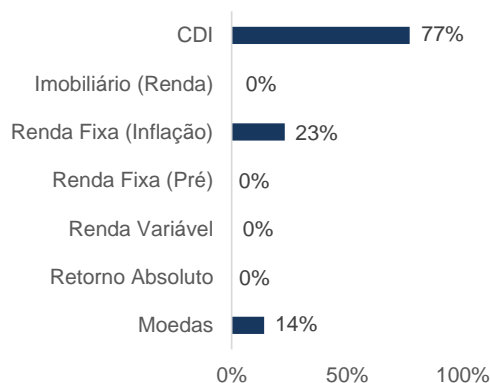
Renda Fixa Inflação: Retorno de -0,06% no mês.

4. Atribuição de resultados no mês



Contribuição para o retorno (contribuições positivas em azul escuro)

5. Exposição por classe de ativo



Alocação 31/12/2014

6. Contato

Para eventuais esclarecimentos, sugestões e informações adicionais, favor entrar em contato através dos canais indicados abaixo:

- **Gestor:** Propel Investimentos Ltda. (CNPJ: 14.351.454/0001-11)
Rua Amaui, 116 Sala 16, São Paulo, SP, CEP 01406-200
Telefone: (11) 3181 4570
fundos@propelinvest.com.br
www.propelinvest.com.br
- **Administrador/Distribuidor:** BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S/A (CNPJ: 02.201.501/0001-61)
Av. Presidente Wilson, 231, 11º andar, Rio de Janeiro, RJ, CEP 20030-905
Telefone: (21) 3219 2500 / Fax (21) 3219 2501
SAC: sac@bnymellon.com.br ou (21) 3219 2600 / (11) 3050 8010
Ouvidoria: ouvidoria@bnymellon.com.br ou 0800 7253219
www.bnymellon.com.br/sf

Aviso

Este material foi preparado pela Propel Investimentos Ltda. ("Propel"), e tem caráter meramente informativo, não se constituindo em oferta de venda de cotas dos fundos geridos e não considerando objetivos de investimento ou necessidades individuais e particulares.

A Propel não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. Fundos de Investimento não são garantidos pelo administrador do fundo, gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, pelo fundo garantidor de crédito (FGC). Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e o regulamento do fundo de investimento antes de efetuar qualquer decisão de investimento. Este material tem caráter meramente informativo, não podendo ser distribuído, reproduzido ou copiado sem a expressa concordância da Propel Investimentos. A Propel Investimentos não se responsabiliza por erros de avaliação ou omissões. Os investidores têm que tomar suas próprias decisões de investimento.

Este fundo utiliza 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. Este fundo está autorizado a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior.

Os fundos multimercados com renda variável podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes.

Os fundos de crédito privado estão sujeitos a risco de perda substancial de seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação, regime de administração temporária, falência, recuperação judicial ou extrajudicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo.

LEIA O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS. ESTE FUNDO TEM MENOS DE 12 (DOZE) MESES. PARA AVALIAÇÃO DA PERFORMANCE DE UM FUNDO DE INVESTIMENTO, É RECOMENDÁVEL A ANÁLISE DE, NO MÍNIMO, 12 (DOZE) MESES.

Este material não pode ser copiado, reproduzido, publicado ou distribuído, no todo ou em parte, por qualquer meio e modo, sem a prévia autorização, por escrito, da Propel.



A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.