

- Desdobramento do comunicado do FED em Março se estendeu ao mês de abril;
- Europa em recuperação
- Performance dos mercados descolada dos fundamentos na China;
- Recuperação das commodities;
- Plano de ajuste fiscal próximo é o começo de uma longa estrada até a recuperação no

1. Cenário econômico

Internacional

Após a reação eufórica dos mercados em seguida ao comunicado do FED (banco central americano) de 18 de março de que o ritmo da subida de juros seria mais lento, destacado na nossa carta anterior, o mês de abril foi marcado por um retorno em quase todas as classes de ativos às condições anteriores ao anúncio. Ainda que os dados de atividade do mês de abril tenham vindo mais fracos do que a expectativa do mercado, o que reforçaria a tese de juros americanos baixos por mais tempo, as taxas futuras da curva de juros americana subiram. Nossa interpretação é de que o mercado de renda fixa deu pouca relevância para as leituras de abril, que aparentemente foram afetadas por questões climáticas, e que a alta de 25% do petróleo no mês se sobrepôs às outras informações.

O dólar americano também reagiu à alta das commodities, perdendo valor em relação a outras moedas (3,8% medido pelo DXY) e em relação ao real (5,7%). As bolsas também reagiram positivamente, protagonizando um pequeno rally durante o mês. Assim, abril ficou marcado por uma contradição em relação a movimentos anteriores, pois os ativos de risco se apresentaram bem, mesmo com os juros futuros subindo.

Na Europa os dados de atividade continuam melhorando e as dificuldades com a Grécia não afetaram a performance do mês, com o Euro se valorizando 4,6% em relação ao Dólar.

Na China, as iniciativas do governo para tentar reverter o cenário de desaquecimento por meio de incentivos ao crédito estão gerando desequilíbrios importantes. O principal índice da bolsa de Shanghai, por exemplo, subiu 18,5% em abril e acumula alta de 37,3% no ano. O governo deste país parece estar utilizando ferramentas que postergam eventuais ajustes macroeconômicos e potencializam uma parada mais brusca na atividade.

Brasil

A inflação medida pelo IPCA para o mês de março divulgada em abril foi de 1,32%. Apesar da marcação alta, o número surpreendeu o mercado que esperava um número ainda mais alto. Essa surpresa, combinada com a perspectiva de aprovação do ajuste fiscal proposto pela fazenda ao congresso e com o câmbio mais forte impulsionou os papéis pré-fixados em abril.

Os dados de emprego e atividade continuam se deteriorando, em função das medidas de ajuste e da alta dos juros. Esse parece ser o reflexo inevitável das medidas para que o país não perca sua qualidade de crédito.

O setor público consolidado apresentou um pequeno superávit primário de R\$239 milhões em março, publicado em abril. Esse valor é resultado de um superávit de 1,48 bilhões do governo federal e um déficit de 1,0 bilhão de estados e municípios. O resultado só reforça o cenário de que a equipe econômica enfrentará dificuldades para fazer o ajuste fiscal definido para este ano. A meta de superávit primário do governo central está fixada em R\$ 55,3 bilhões (1% do Produto Interno Bruto – PIB) para 2015. Se considerados os Estados e municípios, o compromisso fiscal consolidado sobe para R\$ 66,3 bilhões ou o equivalente a 1,2% do PIB.

Mercados

Os papéis de renda fixa local tiveram um mês positivo, com os papéis prefixados avançando 1,1% e os indexados ao IPCA 2,4%.

A bolsa foi o grande destaque do mês, com o IBOVESPA subindo 9,9%, puxado pelas ações de Petrobrás e Vale que acompanharam a alta de commodities. A Petrobrás ainda teve o evento positivo da publicação do balanço de 2014, que tirou um pouco da pressão sobre os papéis da estatal.

Em março o dólar recuou 5,7% em relação ao real, atingindo a cotação de R\$ 3,0145.

A proteção que implementamos em março para um recuo do dólar funcionou muito bem e protegeu o fundo deste recuo. Após os fortes movimentos no mercado de dólar, voltamos a aumentar a exposição à moeda americana acreditando numa nova alta. Aproveitamos essa alta da bolsa brasileira para adicionarmos uma posição vendida por opções.

Como comentado no mês anterior, a nova equipe econômica vem trabalhando para o ajuste fiscal focado em redução da dívida/PIB e superávit primário. Continuamos com uma visão pessimista para a atividade econômica no ano de 2015, 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) indica que o Real pode se depreciar ainda mais. Estamos posicionados principalmente em títulos indexados ao IPCA, em dólar e vendidos na bolsa brasileira, acreditando que as três posições têm potencial de retorno e que um serve de proteção de risco ao outro.

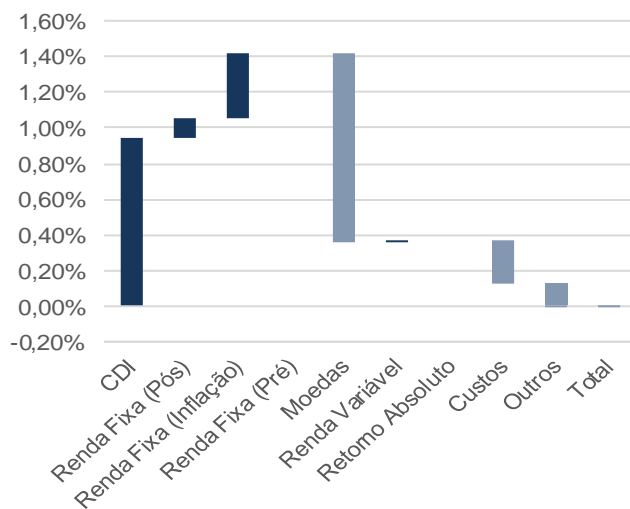
2. Resumo dos investimentos

Propel Axis FIM: Retorno de -0,01% no mês contra CDI de 0,95%.

Principais resultados:

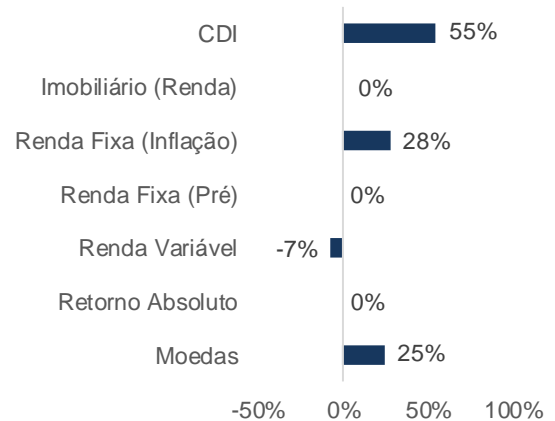
Renda Fixa Inflação: Retorno de 2,09% no mês.

3. Atribuição de resultados no mês



Contribuição para o retorno (contribuições positivas em azul escuro)

4. Exposição por classe de ativo



Alocação 30/04/2015

5. 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 Amauri, 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.