



Carta Macro Mensal Icatu Vanguarda

Maio 2017

A delação premiada envolvendo o atual presidente da República, Michel Temer, foi o principal evento do mês de maio para o mercado brasileiro. A enorme incerteza política gerada pelo acontecimento levou o Banco Central (BCB) a revisar sua estratégia na condução da política monetária. O cenário internacional, por sua vez, manteve-se relativamente favorável para o país.

Nos EUA, o mercado de trabalho se manteve sólido e sem sinais fortes de aceleração da inflação. A taxa de desemprego caiu para 4,4% (de 4,5%), atingindo o menor patamar desde maio de 2007. Em sua reunião no início do mês, o Banco Central Americano (Fed) manteve a taxa básica de juros no intervalo de 0,75%-1,00% ao ano (decisão amplamente esperada pelo mercado) e permaneceu indicando um ajuste gradual da política monetária. A ata reforçou a possibilidade de um aumento da taxa na reunião de junho, algo que o mercado já atribuía uma alta probabilidade de ocorrer.

Na zona do Euro, os riscos negativos para o crescimento continuaram a diminuir e a atividade se mostrou cada vez mais saudável. No início do mês, o segundo turno das eleições francesas confirmou a vitória de Emmanuel Macron, descartando de vez um risco político da região. Os indicadores de sentimento – o indicador de sentimento da comissão europeia e a prévia do PMI de maio – permaneceram em patamares elevados, sugerindo expansão da atividade na região.

Na China, há sinais de que o pico no crescimento do país pode ter sido atingido. Dados referentes a abril sugeriram moderação da atividade na margem, porém ainda consistentes com um crescimento sólido. Além disso, esse comportamento era esperado pelo mercado, uma vez que o governo vinha adotando uma postura de contenção de riscos

financeiros na economia.

Até a metade de maio, os fundamentos econômicos brasileiros poderiam sugerir uma antecipação do ciclo de corte de juros por parte do BCB. A atividade muito fraca (com produção industrial e vendas no varejo apresentando quedas maiores que as esperadas no mês a mês), a inflação bastante benigna (com o IPCA de abril em 4,08% no acumulado de 12 meses), as expectativas de inflação para 2018 cedendo (em 12 de maio, a expectativa para 2018 apurada pelo Focus estava em 4,36%) e o sentimento de que, aos poucos, uma base para a aprovação da reforma da previdência estava sendo construída permitiam uma aceleração no ritmo de flexibilização monetária na reunião que ocorreria no dia 31 de maio. De fato, havia apostas no mercado para um corte de 125 pontos-base nessa reunião.

Entretanto, na noite do dia 17 de maio foi divulgada uma notícia que apontava a existência de um áudio em que o presidente Michel Temer aparecia dando aval para a compra do silêncio do ex-deputado Eduardo Cunha. O acontecimento mudou abruptamente o cenário político do país, gerando uma enorme dúvida em relação às perspectivas políticas e econômicas do país. A permanência do presidente Michel Temer se tornou incerta e o andamento das reformas mais difícil. Diante desse ambiente de elevada incerteza, o BCB optou por um corte de 100 pontos-base na taxa Selic e sugeriu uma redução moderada no ritmo de flexibilização monetária na reunião de julho.

Em suma, enquanto o cenário externo se manteve relativamente benigno para o Brasil, não podemos dizer o mesmo sobre o cenário doméstico. Olhando para frente, mantivemos nossa visão de uma atividade de recuperação gradual, com crescimento próximo a 0,3% para 2017 e uma inflação baixa, em torno de 3,25%. Entretanto, reconhecemos que a aprovação das reformas necessárias para o reequilíbrio fiscal da economia se tornou muito mais complicada, podendo afetar de maneira adversa a taxa estrutural de juros. Todavia, no curto prazo, o processo de desinflação na economia é bastante forte e disseminado, configurando um vetor baixista nos juros. Na nossa opinião, essas forças conjunturais devem predominar no atual ciclo de afrouxamento monetário sobre os aspectos estruturais e de longo prazo.

Quadro de Desempenho

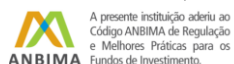
FUNDOS DE INVESTIMENTO - ICATU VANGUARDA ADMINISTRAÇÃO RECURSOS

mai/17



Data de Início	RENTABILIDADE ACUMULADA				RENTABILIDADE ANUAL					RENTABILIDADE MENSAL			INFORMAÇÕES ADICIONAIS			
	Últimos 12 Meses	Últimos 24 Meses	Últimos 36 Meses	Últimos 60 Meses	Acum. 2017	2016	2015	2014	2013	mai/17	abr/17	mar/17	Patrimônio Líquido	Tx Adm. (a.a.)	Tx Perf. (a.a.)**	
Renda Fixa																
ICATU VANGUARDA SIMPLES SOBERANO FI RF	01/03/2016	12,83%	-	-	-	4,68%	11,17%	-	-	-	0,91%	0,77%	1,02%	R\$ 48.402.006	0,25%	-
% CDI		96,85%	-	-	-	97,53%	96,00%	-	-	-	98,43%	97,97%	97,22%			
Icatu Vanguarda Renda Fixa FI Plus	03/11/2003	13,87%	28,38%	43,16%	67,19%	5,00%	15,05%	11,67%	10,69%	6,82%	0,89%	0,63%	1,14%	R\$ 112.755.027	0,30%	20% s/CDI
% CDI		104,71%	97,37%	98,01%	97,10%	104,25%	107,50%	88,12%	98,87%	84,59%	96,14%	80,26%	108,54%			
ICATU Vanguarda FIC RF PLUS	28/12/2011	13,38%	27,26%	41,32%	63,52%	4,82%	14,55%	11,19%	10,22%	6,38%	0,85%	0,60%	1,10%	R\$ 46.989.550	0,35%	-
% CDI		101,00%	93,52%	93,82%	91,80%	100,39%	103,93%	84,49%	94,48%	79,09%	92,11%	76,28%	104,78%			
Icatu Vanguarda Crédito Privado RF LP	17/05/2006	13,76%	29,97%	45,80%	72,37%	4,87%	14,59%	13,48%	11,48%	8,36%	0,97%	0,66%	1,12%	R\$ 555.805.088	0,50%	-
% CDI		103,90%	102,84%	103,99%	104,58%	101,48%	104,19%	101,85%	106,15%	103,68%	105,19%	84,38%	106,39%			
Icatu Vanguarda GOLD FI Renda Fixa	26/06/2009	13,34%	29,12%	44,26%	69,75%	4,81%	14,20%	13,07%	11,02%	8,10%	1,05%	0,61%	1,08%	R\$ 205.004.173	0,15%	20% s/CDI
% CDI		100,72%	99,92%	100,49%	100,80%	100,28%	101,41%	98,72%	101,94%	100,47%	113,12%	78,04%	102,54%			
Icatu Vanguarda Inflação Curta FI Renda Fixa	23/07/2009	12,41%	31,23%	47,41%	74,46%	5,00%	15,54%	15,29%	11,39%	2,27%	0,15%	0,67%	1,37%	R\$ 224.988.078	0,25%	-
Versus IMA - B 5		0,04%	0,04%	-0,20%	-1,46%	0,08%	0,06%	-0,17%	-0,25%	-0,51%	0,06%	-0,04%	-0,02%			
ICATU Vanguarda FIC Inflação Curta Renda Fixa	02/12/2010	11,79%	29,78%	44,97%	69,71%	4,76%	14,90%	14,65%	10,77%	1,71%	0,10%	0,63%	1,32%	R\$ 66.495.397	0,50%	-
Versus IMA - B 5		-0,58%	-1,42%	-2,64%	-6,20%	-0,16%	-0,58%	-0,81%	-0,87%	-1,06%	0,01%	-0,08%	-0,07%			
Icatu Vanguarda FIRF IMA-B 5 Crédito Privado	25/04/2014	14,59%	36,90%	53,77%	-	6,06%	19,10%	15,41%	7,09%	-	0,49%	0,70%	1,48%	R\$ 90.297.507	0,40%	20% s/ IMA-B 5
Versus IMA-B 5		2,22%	5,71%	6,16%	-	1,13%	3,62%	-0,04%	-0,13%	-	0,40%	-0,01%	0,09%			
Icatu Vanguarda Pré Fixado FIRF LP	11/04/2014	20,46%	34,10%	47,10%	-	7,51%	33,00%	-1,80%	8,57%	-	-0,54%	0,14%	1,61%	R\$ 115.885.494	0,35%	20% s/ IRFM1+
Versus IRFM 1+		0,99%	-2,78%	-3,66%	-	0,16%	3,36%	-5,07%	0,60%	-	-0,63%	-0,27%	-0,02%			
ICATU Vanguarda Inflação Longa FI Renda Fixa	26/06/2009	17,28%	32,07%	52,13%	60,35%	5,48%	31,03%	5,20%	16,23%	-17,07%	-1,83%	-0,86%	0,87%	R\$ 364.653.582	0,25%	-
Versus IMA - B 5+		-0,14%	-0,53%	-1,00%	-1,61%	-0,07%	-0,01%	-0,50%	-0,37%	-0,01%	-0,05%	-0,04%	-0,01%			
ICATU Vanguarda FIC Inflação Longa Renda Fixa	23/05/2007	16,68%	30,68%	49,76%	56,19%	5,25%	30,36%	4,66%	15,61%	-17,51%	-1,88%	-0,89%	0,82%	R\$ 226.196.516	0,50%	-
Versus IMA - B 5+		-0,75%	-1,92%	-3,37%	-5,77%	-0,31%	-0,68%	-1,05%	-1,00%	-0,44%	-0,11%	-0,08%	-0,05%			
Multimercados																
ICATU VANGUARDA MACRO FIM	21/08/2015	13,67%	-	-	-	4,26%	14,96%	3,21%	-	-	1,11%	0,13%	2,02%	R\$ 27.423.380	2,00%	20% s/CDI
% CDI		103,19%	-	-	-	88,71%	106,84%	66,45%	-	-	119,61%	17,18%	191,99%			
Ações																
Icatu Vanguarda Ações IBX FI	18/05/2004	26,69%	14,03%	17,07%	29,60%	2,19%	35,35%	-12,21%	-1,73%	-4,73%	-3,57%	0,03%	-3,01%	R\$ 32.055.089	0,55%	20% s/ IBx100
Versus IBX Fechamento		-3,24%	-2,62%	-3,79%	-5,10%	-2,91%	-1,35%	0,20%	1,05%	-1,60%	0,09%	-0,85%	-0,66%			
Icatu Vanguarda Dividendos FI em Ações	24/10/2006	19,85%	17,52%	27,31%	44,34%	6,55%	25,02%	-4,92%	3,05%	-4,28%	-1,10%	0,41%	0,90%	R\$ 161.160.720	2,00%	-
% CDI		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
ICATU Vanguarda FIC Dividendos	28/02/2012	18,32%	14,00%	20,34%	30,96%	5,97%	22,95%	-6,64%	0,65%	-6,18%	-1,22%	0,33%	0,78%	R\$ 10.354.363	1,00%	20% s/ IBx100
% CDI		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
Indicadores Financeiros																
CDI		13,25%	29,15%	44,04%	69,20%	4,80%	14,00%	13,24%	10,81%	8,06%	0,93%	0,79%	1,05%	-	-	-
IMA - C (Ref : IGPM)		6,88%	27,52%	41,63%	57,58%	3,69%	18,65%	10,77%	12,04%	-9,59%	-1,81%	-1,25%	1,06%	-	-	-
IMA-B (Ref : IPCA)		15,32%	31,31%	50,19%	65,85%	5,28%	24,81%	8,88%	14,54%	-10,02%	-1,19%	-0,32%	1,04%	-	-	-
IMA-B 5 (Ref : IPCA)		12,37%	31,19%	47,61%	75,91%	4,92%	21,16%	39,89%	56,18%	60,52%	0,08%	0,79%	2,20%	-	-	-
IMA-B 5 + (Ref.: IPCA)		17,43%	32,60%	53,13%	61,96%	5,56%	31,04%	5,71%	16,60%	-17,07%	-1,78%	-0,82%	0,88%	-	-	-
IRFM 1+		19,47%	36,88%	50,76%	75,37%	7,35%	39,16%	43,71%	60,78%	61,36%	0,09%	0,51%	2,15%	-	-	-
Dólar Comercial		-9,77%	2,17%	45,78%	61,93%	-0,47%	-16,54%	47,01%	13,39%	14,64%	1,42%	0,95%	2,23%	-	-	-
IBX Fechamento		29,93%	16,65%	20,86%	34,71%	5,10%	36,70%	-12,41%	-2,78%	-3,13%	-3,66%	0,88%	-2,35%	-	-	-
Ibovespa Fechamento		29,38%	16,18%	20,05%	15,14%	4,12%	38,94%	-13,31%	-2,91%	-15,50%	-4,12%	0,64%	-2,52%	-	-	-

Este documento foi elaborado pela Icatu Vanguarda com fins meramente informativos. Apesar do cuidado utilizado tanto na obtenção quanto no manuseio das informações apresentadas, a Icatu Vanguarda não se responsabiliza pela publicação acidental de informações incorretas, nem tampouco por decisões de investimentos tomadas com base nas informações contidas neste documento, as quais podem inclusive ser modificadas sem comunicação. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Para avaliação da performance dos fundos é recomendável uma análise de período mínimo de 12(dozes) meses. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo ao aplicar seus recursos. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos.





O Boletim Financeiro é desenvolvido pela Icatu Vanguarda Gestão de Recursos Ltda. Para fins de circulação privada e com propósitos meramente informativo. As análises contidas neste documento foram realizadas em caráter de estrita boa-fé a partir de informações e dados obtidos de fontes consideradas confiáveis e, dessa forma, as opiniões ora demonstradas podem ser modificadas a qualquer tempo, sem prévia comunicação. A Icatu Vanguarda Gestão de Recursos Ltda. Não assume qualquer responsabilidade por quaisquer decisões de investimento, baseadas neste documento, não constituindo o mesmo em sugestão e/ou expectativa de investimento ou performance. Este documento está atualizado até a presente data, não se comprometendo a Icatu Vanguarda Gestão de Recursos Ltda. Em efetuar atualizações de novas informações ou eventos futuros.

<p>1º TOP 5 BANCO CENTRAL CURTO PRAZO DE TAXA SELIC 2012</p>	<p>MELHOR CASA DE RENDA FIXA PELA VALOR INVESTE PRÊMIO TOP GESTÃO 2012 NA CATEGORIA RENDA FIXA</p>	<p>EXAME MELHOR GESTOR ESPECIALISTA DE FUNDOS DE RENDA FIXA ATIVOS</p>	<p>MELHOR CASA DE RENDA FIXA PELA VALOR INVESTE PRÊMIO TOP GESTÃO 2013 NA CATEGORIA RENDA FIXA</p>	<p>INVESTIDOR INSTITUCIONAL EXCELENTE Icatu Vanguarda Dividendos FIA</p>	<p>ABRIL 2016</p>	<p>INVESTIDOR INSTITUCIONAL EXCELENTE Icatu Vanguarda Inflação Longa FI RF</p>	<p>ABRIL 2016</p>	<p>INVESTIDOR INSTITUCIONAL EXCELENTE Icatu Vanguarda Dividendos FIA</p>	<p>SETEMBRO 2015</p>
				<p>INVESTIDOR INSTITUCIONAL EXCELENTE Icatu Vanguarda FIC de FIRF REAL</p>	<p>ABRIL 2016</p>	<p>INVESTIDOR INSTITUCIONAL EXCELENTE Icatu Vanguarda Inflação Curta FI RF</p>	<p>ABRIL 2016</p>	<p>INVESTIDOR INSTITUCIONAL EXCELENTE Icatu Vanguarda IBX FIA</p>	<p>MAIO 2015</p>