



## Carta Macro Mensal Icatu Vanguarda

Fevereiro 2017

O cenário econômico, tanto doméstico quanto internacional, passou por mudanças de apreçamento durante o mês de fevereiro. No Brasil, o ambiente de inflação ainda bastante benigna, um cenário de atividade ainda bastante debilitado e uma sinalização mais dovish do Banco Central levaram a um aumento das apostas para uma queda de 100bps da taxa Selic num futuro próximo. No cenário internacional, o mercado passou a precificar mais fortemente um aumento da taxa de juros dos EUA pelo FED em março.

Nos Estados Unidos, os dados continuaram a vir na direção de corroborar a visão de que a economia americana já está bastante próxima do pleno emprego. Nesse contexto e com comentários de diversos membros do FED – Harker, Williams, Dudley e Brainard (essa já no 1º dia de março); o mercado passou a precificar 90% de probabilidade de aumento da fed funds rate na reunião de março. Apesar disso, a taxa futura de 10 anos dos Estados Unidos se manteve no mesmo patamar do início do mês (em torno de 2,46%), mostrando resistência em ultrapassar 2,5% – algo que pode estar relacionado às incertezas sobre as políticas de Trump. No campo político, por um lado houve uma diminuição das tensões diplomáticas entre os EUA e a China – com Trump reafirmando a política de ‘Uma China’, e entre os EUA e o Japão com um encontro entre o primeiro-ministro japonês e o presidente americano. Por outro lado, Trump continuou mantendo as suas propostas de governo preponderantemente no campo das ideias ao invés de ações de fato.

Na zona do Euro, os grandes destaques continuaram sendo as incertezas políticas que cercam a região, enquanto que a economia se manteve resiliente a elas. Na França, ainda existem incertezas sobre a disputa presidencial e a possibilidade de vitória de Le Pen, ainda que as pesquisas apontem para a sua derrota no segundo turno (tanto contra o candidato centrista, Emmanuel Macron, quanto o candidato republicano, François Fillon). Na

Alemanha, o partido da atual Chanceler, Angela Merkel, apesar de se manter à frente nas pesquisas, viu a distância diminuir frente ao partido social-democrata (SPD), por conta da ascensão de Martin Schulz, ex-presidente do parlamento europeu, como candidato do partido. Por outro lado, o apoio ao partido eurocético diminuiu. Em relação à política monetária do BCE, membros da ala hawkish começaram a discutir uma possível alteração da comunicação da instituição de modo a descartar quedas adicionais das taxas de juros de referência da região. Esse movimento pode ter como finalidade uma possível preparação para um aperto da política monetária por parte do BCE.

No Brasil, o fluxo de dados domésticos durante o mês de fevereiro veio no sentido de corroborar uma atividade bastante fraca e de inflação bastante benigna no país. Nesse ambiente, o mercado passou a diminuir suas expectativas de inflação para 2017, de 4,64%, no começo do mês, para 4,36% no final de fevereiro. Enquanto isso, a mediana das expectativas de inflação para 2018 se mantiveram ancoradas em 4,5%. Com esse cenário, o Copom decidiu por diminuir a taxa Selic em 75bps, dentro do esperado, porém abriu a possibilidade de intensificação do ritmo de flexibilização monetária. Nossa visão é de que, condicional ao cenário externo se manter benigno para o Brasil, caso o processo de desinflação continue apresentando dinâmica favorável e as expectativas de inflação continuem a ceder, em especial, caso a expectativa de inflação de 2018 caia para abaixo de 4,5%, o BCB deve diminuir a taxa Selic em 100bps na próxima reunião. Por fim, entrou em pauta de discussão a possibilidade do CMN diminuir a meta de inflação de 2019.

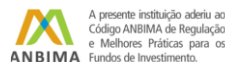
Em suma, enquanto algumas incertezas se mantiveram no mês de fevereiro – eleições na zona do Euro e implementação das políticas de Trump, o mercado parece mais convicto de que o FED vai elevar a fed funds rate três vezes nesse ano. No cenário doméstico continuamos a ver uma atividade ainda fraca e uma dinâmica de inflação bastante favorável. Olhando para frente, teremos em março a resolução de incertezas internacionais – eleições parlamentares na Holanda e reunião do FED, enquanto que domesticamente provavelmente veremos um noticiário bastante ocupado com o prosseguimento da Lava-Jato e discussões em relação a reforma da previdência.

# Quadro de Desempenho



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	fev/17	jan/17	dez/16	Patrimônio Líquido	Tx Adm. (a.a.)	Tx Perf. (a.a.)**	
<b>Renda Fixa</b>															
ICATU VANGUARDA SIMPLES SOBERANO FI RF	01/03/2016	-	-	-	1,90%	11,17%	-	-	0,86%	1,04%	1,07%	R\$ 38.812.385	0,25%	-	
% CDI		-	-	-	97,19%	96,00%	-	-	99,34%	95,50%	95,71%				
Icatu Vanguarda Renda Fixa FI Plus	03/11/2003	15,05%	29,08%	43,32%	66,76%	2,26%	15,05%	11,67%	10,69%	1,12%	1,13%	R\$ 96.801.214	0,30%	20% s/CDI	
% CDI		108,44%	98,70%	99,03%	97,74%	115,38%	107,50%	88,12%	98,87%	129,68%	103,83%	101,39%			
ICATU Vanguarda FIC RF PLUS	28/12/2011	14,55%	27,96%	41,46%	62,92%	2,19%	14,55%	11,19%	10,22%	1,09%	1,09%	R\$ 45.810.683	0,35%	-	
% CDI		104,83%	94,88%	94,79%	92,12%	111,76%	103,93%	84,49%	94,48%	125,95%	100,34%	98,04%			
Icatu Vanguarda Crédito Privado RF LP	17/05/2006	14,71%	30,42%	45,71%	71,68%	2,03%	14,59%	13,48%	11,48%	0,89%	1,13%	R\$ 567.535.208	0,50%	-	
% CDI		106,01%	103,25%	104,49%	104,94%	103,94%	104,19%	101,85%	106,15%	103,43%	104,31%	99,46%			
Icatu Vanguarda GOLD FI Renda Fixa	26/06/2009	14,12%	29,52%	44,06%	69,13%	2,00%	14,20%	13,07%	11,02%	0,91%	1,07%	R\$ 296.216.348	0,15%	20% s/CDI	
% CDI		101,78%	100,18%	100,73%	101,22%	101,96%	101,41%	98,72%	101,94%	105,57%	99,05%	97,82%			
Icatu Vanguarda Inflação Curta FI Renda Fixa	23/07/2009	13,60%	33,27%	49,76%	76,79%	2,74%	15,54%	15,29%	11,39%	1,54%	1,18%	R\$ 231.133.062	0,25%	-	
Versus IMA - B 5		0,20%	0,02%	-0,30%	-1,50%	0,07%	0,06%	-0,17%	-0,25%	0,05%	0,02%	-0,01%			
ICATU Vanguarda FIC Inflação Curta Renda Fixa	02/12/2010	12,97%	31,80%	47,28%	71,99%	2,65%	14,90%	14,65%	10,77%	1,50%	1,13%	R\$ 82.171.225	0,50%	-	
Versus IMA - B 5		-0,43%	-1,46%	-2,78%	-6,30%	-0,02%	-0,58%	-0,81%	-0,87%	0,00%	-0,02%	-0,05%			
Icatu Vanguarda FIRF IMA-B 5 Crédito Privado	25/04/2014	16,33%	38,29%	-	-	3,27%	19,10%	15,41%	7,09%	1,81%	1,43%	R\$ 82.782.826	0,40%	20% s/ IMA-B 5	
Versus IMA-B 5		2,93%	5,04%	-	-	0,60%	3,62%	-0,04%	-0,13%	0,32%	0,27%	0,07%			
Icatu Vanguarda Pré Fixado FIRF LP	11/04/2014	33,11%	37,42%	-	-	6,23%	33,00%	-1,80%	8,57%	2,91%	3,22%	R\$ 70.195.323	0,35%	20% s/ IRFM1+	
Versus IRFM 1+		4,33%	-1,40%	-	-	1,13%	3,36%	-5,07%	0,60%	0,54%	0,56%	0,22%			
ICATU Vanguarda Inflação Longa FI Renda Fixa	26/06/2009	35,47%	46,17%	70,89%	84,19%	7,44%	31,03%	5,20%	16,23%	5,09%	2,24%	R\$ 381.300.223	0,25%	-	
Versus IMA - B 5+		0,12%	-0,53%	-1,04%	-1,46%	0,04%	-0,01%	-0,50%	-0,37%	0,03%	0,01%	-0,05%			
ICATU Vanguarda FIC Inflação Longa Renda Fixa	23/05/2007	34,79%	44,63%	68,22%	79,40%	7,35%	30,36%	4,66%	15,61%	5,05%	2,20%	R\$ 241.323.406	0,50%	-	
Versus IMA - B 5+		-0,56%	-2,07%	-3,71%	-6,25%	-0,05%	-0,68%	-1,05%	-1,00%	-0,01%	-0,04%	-0,09%			
<b>Multimercados</b>															
ICATU VANGUARDA MACRO FIM	21/08/2015	13,66%	-	-	-	0,94%	14,96%	3,21%	-	0,32%	0,62%	R\$ 24.922.573	2,00%	20% s/CDI	
% CDI		98,40%	-	-	-	48,07%	106,84%	66,45%	-	37,25%	56,92%	111,84%			
<b>Ações</b>															
Icatu Vanguarda Ações IBX FI	18/05/2004	50,22%	24,55%	37,10%	21,60%	9,23%	35,35%	-12,21%	-1,73%	2,46%	6,61%	R\$ 27.635.790	0,55%	20% s/ IBRX100	
Versus IBX Fechamento		-3,15%	-3,67%	-3,32%	-3,43%	-1,51%	-1,35%	0,20%	1,05%	-0,84%	-0,60%	-0,20%			
Icatu Vanguarda Dividendos FI em Ações	24/10/2006	30,99%	19,78%	40,29%	40,12%	6,33%	25,02%	-4,92%	3,05%	2,61%	3,63%	R\$ 160.897.102	2,00%	-	
-		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
ICATU Vanguarda FIC Dividendos	28/02/2012	29,02%	16,16%	32,45%	-	6,11%	22,95%	-6,64%	0,65%	2,50%	3,52%	R\$ 11.624.402	1,00%	20% s/ IBRX100	
-		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
<b>Indicadores Financeiros</b>															
CDI		13,88%	29,47%	43,74%	68,30%	1,96%	14,00%	13,24%	10,81%	0,86%	1,08%	-	-	-	
Poupança		8,27%	17,16%	25,38%	42,12%	1,20%	8,30%	8,07%	7,08%	0,53%	0,67%	-	-	-	
IGP-M		5,39%	18,16%	22,77%	40,55%	0,72%	7,19%	10,54%	3,67%	0,08%	0,64%	-	-	-	
IGP-M + 6% a.a.		11,71%	32,77%	46,22%	88,09%	1,66%	13,60%	17,12%	9,92%	0,50%	1,15%	-	-	-	
IMA - C (Ref.: IGP/M)		19,12%	37,09%	54,24%	84,68%	5,82%	10,77%	12,04%	12,04%	3,04%	2,70%	-	-	-	
IMA-B (Ref.: IPCA)		26,69%	41,10%	62,55%	81,22%	5,79%	24,81%	8,88%	14,54%	3,85%	1,87%	-	-	-	
IMA-B 5 (Ref.: IPCA)		13,40%	33,25%	50,06%	78,29%	2,67%	18,56%	36,89%	52,82%	1,49%	2,67%	-	-	-	
IMA-B 5 + (Ref.: IPCA)		35,35%	46,70%	71,93%	85,65%	7,41%	31,04%	5,71%	16,60%	5,06%	2,24%	-	-	-	
IRFM 1+		28,78%	38,82%	53,97%	80,66%	5,09%	36,24%	40,69%	57,40%	2,37%	5,09%	-	-	-	
Dólar Comercial		-22,12%	8,19%	32,50%	81,27%	-4,90%	-16,54%	47,01%	13,39%	-0,89%	-4,05%	-	-	-	
IBX Fechamento		53,37%	28,22%	40,43%	25,03%	10,75%	36,70%	-12,41%	-2,78%	3,30%	7,21%	-	-	-	
Ibovespa Fechamento		55,78%	28,66%	40,66%	1,09%	10,68%	38,94%	-13,31%	-2,91%	3,08%	7,38%	-	-	-	

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(doze) 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.



