



Carta Macro Mensal Icatu Vanguarda

Janeiro 2017

O início do ano foi marcado principalmente pela posse de Trump como presidente dos EUA e as expectativas em torno do prosseguimento ou não de sua agenda proposta durante sua campanha. No cenário doméstico, destacaram-se a concretização de um cenário de uma desinflação mais forte na economia e um cenário de atividade mais fraca que o esperado, porém com perspectivas de sua retomada, ainda que bastante lenta. Contudo, o ponto principal do mês foi a primeira reunião do COPOM e a aceleração do ritmo de flexibilização monetária por parte do comitê.

O novo presidente dos Estados Unidos, após sua posse, manteve a agenda proposta durante sua campanha – caracterizada por reforma tributária, desregulação, investimento em infraestrutura e retórica fortemente protecionista. Em relação à reforma tributária, o debate focou fortemente no imposto com ajuste de fronteira (border adjustment tax) – cujas consequências, entre outras, são a tributação sobre as importações e a isenção das exportações. No que se refere à desregulação, a alteração da Dodd-Frank act (lei criada em 2010 em resposta à crise financeira iniciada em 2007 que trouxe mudanças significantes na regulação financeira americana, com a finalidade de aumentar estabilidade financeira) continua nos planos de Trump. Além disso, a retórica protecionista se mostrou presente ao longo de todo o mês, com o novo presidente e membros de sua equipe dando entrevistas acusando certos países de manterem suas moedas desvalorizadas para obter vantagens comerciais (China, Japão e Alemanha) e dizendo que o dólar estava excessivamente forte.

Olhando para a zona do Euro, os sinais continuam sugerindo um crescimento estável da região, com aceleração da inflação por conta de efeitos base dos preços de energia. Apesar disso, o núcleo da inflação continua sem tendências claras de aceleração. Por conta dos sinais mais positivos, pressões vêm crescendo para que o BCE desfaça sua política monetária acomodatória. Por outro lado, o BCE continua reforçando a necessidade de se

adotar uma política monetária bastante acomodatória para garantir a convergência da inflação para a sua meta de maneira autossustentável. Ao mesmo tempo, as eleições que ocorrerão ao longo do ano continuam gerando incertezas e impondo riscos negativos para o crescimento da região.

A China, ao longo do mês de janeiro, buscou limitar os riscos financeiros e a saída de capitais do país, como sinalizado no fim de 2016. O governo anunciou algumas medidas para restringir e dificultar a saída de capitais do país. Além disso, o banco central chinês anunciou o aumento de taxas de juros de algumas operações de empréstimos que realiza para instituições financeiras. Por fim, com o discurso mais protecionista de Trump, a deterioração da relação entre China e Estados Unidos vem se tornando cada vez mais iminente.

No cenário doméstico, os dados vieram no sentido de confirmar um cenário de atividade mais fraca que o esperado. Além disso, a inflação continuou confirmando ambiente de desinflação disseminada. Em meio a esse ambiente, o COPOM cortou a taxa Selic em 75 pontos-base (para 13% a.a.), surpreendendo o mercado, que esperava um corte de 50 pontos-base e estabelecendo um novo ritmo de flexibilização monetária. Nesse cenário, nós revisamos nossa projeção para a inflação de 2017 para 4,1%.

Em síntese, a implementação da agenda do novo presidente americano por completo pode gerar desafios para o crescimento da economia mundial. Apesar disso, a atividade na zona do Euro tem se mantido resiliente às incertezas que rondam a região e a China tem conseguido prosseguir com sua agenda de desaceleração bastante gradual e limitação de riscos financeiros. No cenário doméstico, a inflação mais benigna e o novo ritmo de distensão monetária, associadas à aprovação de reformas necessárias ao país podem trazer perspectivas menos pessimistas para a atividade no país.

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	jan/17	dez/16	nov/16	Patrimônio Líquido	Tx Adm. (a.a.)	Tx Perf. (a.a.)**	
Renda Fixa															
ICATU VANGUARDA SIMPLES SOBERANO FI RF	01/03/2016	-	-	-	1,04%	11,17%	-	-	1,04%	1,07%	1,00%	R\$ 38.502.231	0,25%	-	
% CDI		-	-	-	95,50%	96,00%	-	-	95,50%	95,71%	96,81%				
Icatu Vanguarda Renda Fixa FI Plus	03/11/2003	14,86%	28,75%	43,20%	66,06%	1,13%	15,05%	11,67%	10,69%	1,13%	1,14%	R\$ 95.976.427	0,30%	20% (CDI)	
% CDI		106,32%	97,75%	99,30%	97,11%	103,83%	107,50%	88,12%	98,87%	103,83%	101,39%				
ICATU Vanguarda FIC RF PLUS	28/12/2011	14,35%	27,62%	41,35%	62,09%	1,09%	14,55%	11,19%	10,22%	1,09%	1,10%	R\$ 45.317.636	0,35%	-	
% CDI		102,73%	93,94%	95,04%	91,27%	100,34%	103,93%	84,49%	94,48%	100,34%	98,04%				
Icatu Vanguarda Crédito Privado RF LP	17/05/2006	14,71%	30,38%	45,46%	71,41%	1,13%	14,59%	13,48%	11,48%	1,13%	1,12%	R\$ 523.156.560	0,50%	-	
% CDI		105,26%	103,30%	104,49%	104,97%	104,31%	104,19%	101,85%	106,15%	104,31%	99,46%				
Icatu Vanguarda GOLD FI Renda Fixa	26/06/2009	14,15%	29,42%	43,82%	68,80%	1,07%	14,20%	13,07%	11,02%	1,07%	1,10%	R\$ 310.634.674	0,15%	20% (CDI)	
% CDI		101,30%	100,03%	100,71%	101,13%	99,05%	101,41%	98,72%	101,94%	99,05%	97,82%				
Icatu Vanguarda Inflação Curta FI Renda Fixa	23/07/2009	13,20%	32,41%	50,97%	76,50%	1,18%	15,54%	15,29%	11,39%	1,18%	1,39%	R\$ 235.623.742	0,25%	-	
Versus IMA - B 5		0,10%	-0,07%	-0,45%	-1,72%	0,02%	0,06%	-0,17%	-0,25%	0,02%	-0,01%				
ICATU Vanguarda FIC Inflação Curta Renda Fixa	02/12/2010	12,58%	30,95%	48,46%	71,71%	1,13%	14,90%	14,65%	10,77%	1,13%	1,34%	R\$ 83.709.880	0,50%	-	
Versus IMA - B 5		-0,53%	-1,53%	-2,96%	-6,50%	-0,02%	-0,58%	-0,81%	-0,87%	-0,02%	-0,05%				
Icatu Vanguarda FIRF IMA-B 5 Crédito Privado	25/04/2014	15,44%	37,03%	-	-	1,43%	19,10%	15,41%	7,09%	1,43%	1,47%	R\$ 81.008.480	0,40%	20% s/ IMA-B 5	
Versus IMA-B 5		2,34%	4,55%	-	-	0,27%	3,62%	-0,04%	-4,55%	0,27%	0,07%				
Icatu Vanguarda Pré Fixado FIRF LP	11/04/2014	30,97%	31,24%	-	-	3,22%	33,00%	-1,80%	8,57%	3,22%	2,33%	R\$ 53.649.144	0,30%	20% s/ IRFM1+	
Versus IRFM 1+		3,81%	-2,89%	-	-	0,56%	3,36%	-5,07%	-3,31%	0,56%	0,22%				
ICATU Vanguarda Inflação Longa FI Renda Fixa	26/06/2009	31,19%	35,67%	70,71%	79,08%	2,24%	31,03%	5,20%	16,23%	2,24%	3,67%	R\$ 318.581.443	0,25%	-	
Versus IMA - B 5+		0,09%	-0,59%	-1,43%	-1,45%	0,01%	-0,01%	-0,50%	-0,37%	0,01%	-0,05%				
ICATU Vanguarda FIC Inflação Longa Renda Fixa	23/05/2007	30,53%	34,27%	68,03%	74,42%	2,20%	30,36%	4,66%	15,61%	2,20%	3,62%	R\$ 212.663.971	0,50%	-	
Versus IMA - B 5+		-0,57%	-1,99%	-4,10%	-6,11%	-0,04%	-0,68%	-1,05%	-1,00%	-0,04%	-0,09%				
Multimercados															
ICATU VANGUARDA MACRO FIM	21/08/2015	14,11%	-	-	-	0,62%	14,96%	3,21%	-	0,62%	1,25%	R\$ 23.786.324	2,00%	20% (CDI)	
% CDI		100,97%	-	-	-	56,92%	106,80%	-	-	56,92%	111,84%				
Ações															
Icatu Vanguarda Ações IBX FI	18/05/2004	53,01%	33,57%	35,08%	22,34%	6,61%	35,35%	-12,21%	-1,73%	6,61%	-2,76%	R\$ 19.594.717	0,55%	20% s/ IBRX100	
Versus IBX Fechamento		-2,71%	-0,83%	-1,06%	-2,82%	-0,60%	-1,35%	0,20%	1,05%	-0,60%	-0,20%				
Icatu Vanguarda Dividendos FI em Ações	24/10/2006	31,72%	25,94%	37,31%	42,82%	3,63%	25,02%	-4,92%	3,05%	3,63%	-0,35%	R\$ 155.048.314	1,00%	-	
-		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-				
ICATU Vanguarda FIC Dividendos	28/02/2012	29,73%	21,67%	29,56%	-	3,52%	22,95%	-6,64%	0,65%	3,52%	-0,46%	R\$ 11.340.343	1,00%	20% (IBX-100)	
-		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-				
Indicadores Financeiros															
CDI		13,97%	29,41%	43,51%	68,03%	1,08%	14,00%	13,24%	10,81%	1,08%	1,12%	-	-	-	
Poupança		8,35%	17,15%	25,41%	42,07%	0,67%	8,30%	8,07%	7,08%	0,67%	0,69%	-	-	-	
IGP-M		6,59%	18,44%	23,10%	40,40%	0,64%	7,19%	10,54%	3,67%	0,64%	0,54%	-	-	-	
IGP-M + 6% a.a.		12,98%	33,08%	46,61%	87,89%	1,15%	13,60%	17,12%	9,92%	1,15%	1,05%	-	-	-	
IMA - C (Ref: IGPM)		18,65%	30,73%	55,23%	82,86%	2,70%	18,65%	10,77%	12,04%	2,70%	0,48%	-	-	-	
IMA-B (Ref: IPCA)		23,89%	34,18%	62,80%	77,71%	1,87%	24,81%	8,88%	14,54%	1,87%	2,91%	-	-	-	
IMA-B 5 (Ref: IPCA)		13,10%	32,48%	51,42%	78,21%	1,16%	16,82%	34,87%	50,57%	1,16%	2,57%	-	-	-	
IMA-B 5 + (Ref: IPCA)		31,10%	36,26%	72,14%	80,53%	2,24%	31,04%	5,71%	16,60%	2,24%	3,71%	-	-	-	
IRFM 1+		27,16%	34,13%	54,14%	78,67%	2,66%	33,09%	37,44%	53,76%	2,66%	4,83%	-	-	-	
Dólar Comercial		-21,80%	21,22%	28,17%	79,34%	-4,05%	-16,54%	47,01%	13,39%	-4,05%	-4,05%	-	-	-	
IBX Fechamento		55,71%	34,40%	36,14%	25,16%	7,21%	36,70%	-12,41%	-2,78%	7,21%	-2,55%	-	-	-	
Ibovespa Fechamento		59,40%	35,59%	35,99%	2,81%	7,38%	38,94%	-13,31%	-2,91%	7,38%	-2,71%	-	-	-	

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.



