

### Panorama Global

No segundo trimestre de 2015 a economia continuou se desacelerando aqui no Brasil. Tanto a geração de empregos como as vendas no varejo e também a produção industrial mostram retração em relação a 2014. Também no segundo trimestre observamos uma alta no preço dos alimentos o que conturbou ainda mais o cenário de inflação já prejudicado pelo ajuste das tarifas públicas. Diante desse quadro, o Banco Central continua sinalizando mais aperto monetário visando a convergência ao centro da meta a 4,5% em 2016. Quanto ao ajuste fiscal o fraco desempenho da economia tem provocado queda na arrecadação. Como resultado disso o governo será obrigado a rever as metas de superávit primário para 2015 / 2016.

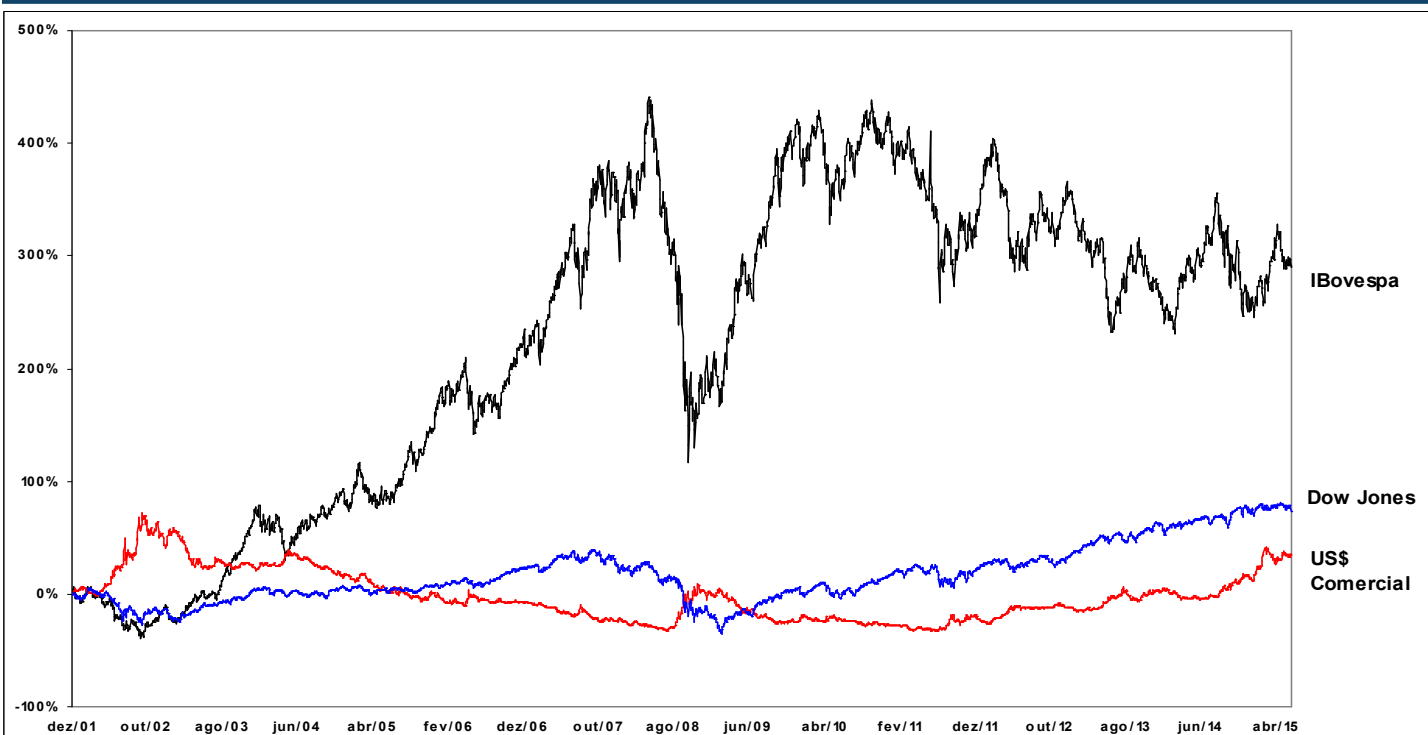
No campo político, a baixa popularidade do Governo, a independência do Congresso em relação a agenda de votação e os desdobramentos das denúncias de corrupção na Operação Lava-Jato e mais recentemente as investigações sobre as pedaladas orçamentárias de 2014 tem dificultado muito a governabilidade abrindo espaço para uma discussão, ainda que inicial, sobre um impeachment da presidente Dilma.

Nos EUA, tudo indica que a fraqueza do primeiro trimestre foi passageira. Taxa de desemprego continua caindo e os demais dados de atividade econômica seguem saudáveis. Em sua última reunião o FOMC foi cauteloso sinalizando que pode esperar um pouco mais antes de iniciar o processo de alta nas taxas de juros visando a normalização da política econômica, mas o mercado mantém as apostas de que as taxas de juros começarão a subir no último trimestre deste ano.

Na Zona do Euro as discussões sobre o futuro da Grécia se acirraram, culminando com a proposição de um referendo aos gregos sobre se deveriam ou não aceitar as condições de austeridade impostas pelos credores. No dia 5 de julho os gregos foram às urnas e votaram contra as medidas de austeridade. Surpreendentemente Atenas voltou a negociar com os credores aceitando as medidas, após a renúncia do ministro das finanças grego. Ao que parece a Grécia deve continuar no Euro, mas as condições impostas pelos credores e a demonstração contrária da população no referendo colocam em cheque essa situação para o futuro.

Na China, após expressiva alta no primeiro trimestre, as ações chinesas sofreram forte desvalorização em junho fazendo com que o governo chinês tomasse novas medidas de estímulo tentando restabelecer a confiança dos investidores. A China chegou a esse ponto porque milhões de trabalhadores e famílias de classe média apostaram fortemente em ações, pegando dinheiro emprestado para investir. Com a economia patinando, os investidores perderam a confiança e o mercado despencou.

### US\$ Comercial / Ibovespa / Dow Jones



### Relatório de Gestão

Encerramos o segundo trimestre de 2015 com uma rentabilidade de 3,55%, no mesmo período o Ibovespa teve uma valorização de 3,77% e o CDI foi de 3,03%.

Dando sequência ao ajuste na política de investimento iniciado no primeiro trimestre, o limite para investimento em ações foi ampliado de 30% para 50%, segundo aprovado em AGE realizada no dia 7 de junho, vale ressaltar algumas alterações que também foram implementadas ao longo do trimestre:

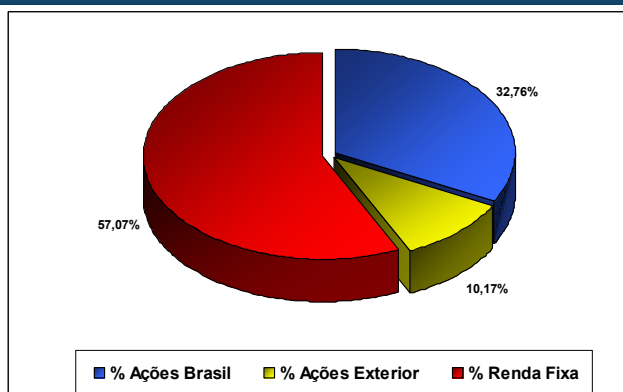
1- Investimento no exterior - nosso regulamento estabelece um limite de até 20% do patrimônio para investimentos no exterior. Nesse primeiro momento, o comitê de investimento fixou esse limite em até 10% para investimento direto no exterior, aprovando um investimento em ações da *Berkshire Hathaway*, holding de investimentos do investidor americano *Warren Buffett*.

2- Investimento em fundos de outros gestores - nos últimos meses buscamos gestores que tenham uma visão de investimento em ações de longo prazo, expertise para investimento em câmbio, taxas de juros e também em ações no exterior e que tenham conseguido uma boa performance mesmo em cenários desafiadores como o dos últimos dois anos. Nosso comitê autorizou um investimento de até 12 % do patrimônio em FIAs e de até 32% em FIMs de outros gestores e investimos ao longo do trimestre em seis fundos de outras casas que também podem investir no exterior.

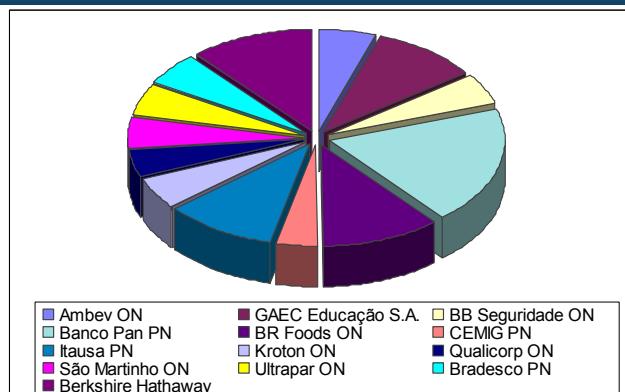
Nossa carteira de investimento direto em ações no Brasil sofreu poucas alterações merecendo destaque as inclusões de Qualicorp, São Martinho e Kroton e as exclusões de Petrobrás e SLC Agrícola.

No geral encerramos o trimestre com investimentos de aproximadamente 10% em ações no exterior e 30% em ações no Brasil.

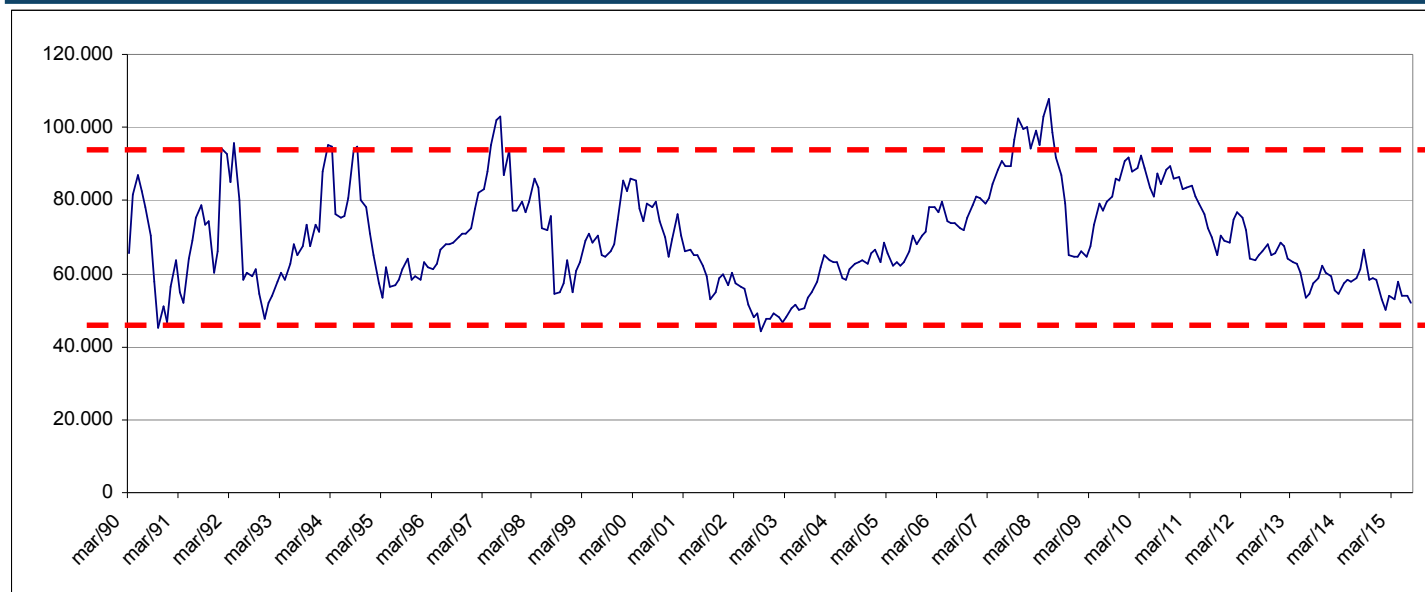
Posições em 30/06/15



Ações em 30/06/15



IBOVESPA ajustado pelo CDI



## Rentabilidades

	Jun/15	06 M	12 M	24 M	36 M	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	Desde 2009
<b>FUNDO DE INVESTIMENTO</b>													
<b>SF Aquarius</b>	0,06%	-0,47%	-2,14%	-2,68%	5,20%	-0,47%	0,26%	-3,62%	14,70%	9,89%	7,21%	13,75%	47,83%
<b>% do CDI</b>	6,07%	-7,93%	-18,22%	-11,85%	16,56%	-7,93%	2,44%	-44,86%	175,03%	85,28%	74,27%	139,21%	56,35%
<b>INDICADORES</b>													
IBVSP	0,61%	6,15%	-0,16%	11,85%	-2,34%	6,15%	-2,91%	-15,50%	7,40%	-18,11%	1,04%	82,66%	41,36%
IBX	0,77%	6,41%	0,43%	12,62%	11,18%	6,41%	-2,78%	-3,13%	11,55%	-11,39%	2,61%	72,83%	75,67%
Ouro Spot	-2,47%	17,25%	26,48%	34,49%	15,04%	17,25%	12,04%	-17,35%	15,26%	17,87%	32,78%	-5,08%	85,91%
Dólar Com	-2,42%	16,83%	40,66%	39,34%	54,73%	16,83%	12,94%	15,37%	9,31%	12,18%	-4,32%	-25,40%	33,25%
Dólar Papel	-2,08%	15,38%	39,83%	38,66%	52,78%	15,38%	13,49%	15,60%	7,39%	14,04%	-4,30%	-25,60%	32,00%
CDI	1,07%	5,92%	11,77%	22,58%	31,40%	5,92%	10,77%	8,07%	8,40%	11,60%	9,71%	9,88%	84,88%
Poupança	0,65%	3,76%	7,42%	14,62%	20,71%	3,76%	7,13%	5,74%	6,10%	7,50%	6,92%	7,05%	53,44%
IGPM	0,67%	4,33%	5,58%	12,18%	19,26%	4,33%	3,67%	5,53%	7,81%	5,10%	11,32%	-1,72%	41,50%
Dow	-2,17%	-1,14%	4,71%	18,18%	36,80%	-1,14%	7,52%	26,50%	7,26%	5,53%	11,02%	18,82%	100,76%
Nikkei	-1,59%	15,96%	33,46%	47,95%	124,67%	15,96%	7,12%	56,72%	22,94%	-17,34%	-3,01%	19,04%	128,41%
Dax	-4,11%	11,62%	11,31%	37,51%	70,58%	11,62%	2,65%	25,48%	29,06%	-14,69%	16,06%	23,85%	127,54%
Oil	-1,38%	11,64%	-43,56%	-38,41%	-30,00%	11,64%	-45,87%	7,19%	-7,09%	8,15%	14,77%	78,52%	33,34%
Euro	1,46%	-8,19%	-18,52%	-14,28%	-11,96%	-8,19%	-11,94%	4,59%	1,64%	-2,95%	-7,14%	1,95%	-21,03%
Bra40	-0,81%	-5,08%	-9,12%	-14,09%	-21,11%	-5,08%	-5,90%	-9,20%	-2,30%	-1,64%	0,86%	2,11%	-19,73%

A Santa Fé Portfólios Ltda não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo.

Resultados pretéritos não representam garantia de resultados futuros. Os investimentos não são garantidos pela administradora dos fundos, pela gestora das carteiras, por qualquer mecanismo de seguro ou pelo Fundo Garantidor de Crédito. Os fundos utilizam 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.