

### Panorama Global

No terceiro trimestre de 2015, a atividade econômica continuou se desacelerando no Brasil apontando para nova contração do PIB e, muito provavelmente, também no último trimestre do ano, impulsionada pela baixa confiança dos agentes econômicos, crédito caro, juros elevados e contração da massa salarial. O quadro fiscal complicado e o ambiente político adverso culminaram com o envio irresponsável pelo governo de uma proposta orçamentária com déficit primário para 2016. Com isso a agência de classificação de risco S&P rebaixou a nota de crédito do Brasil para BB- sendo a primeira a retirar o grau de investimento do país.

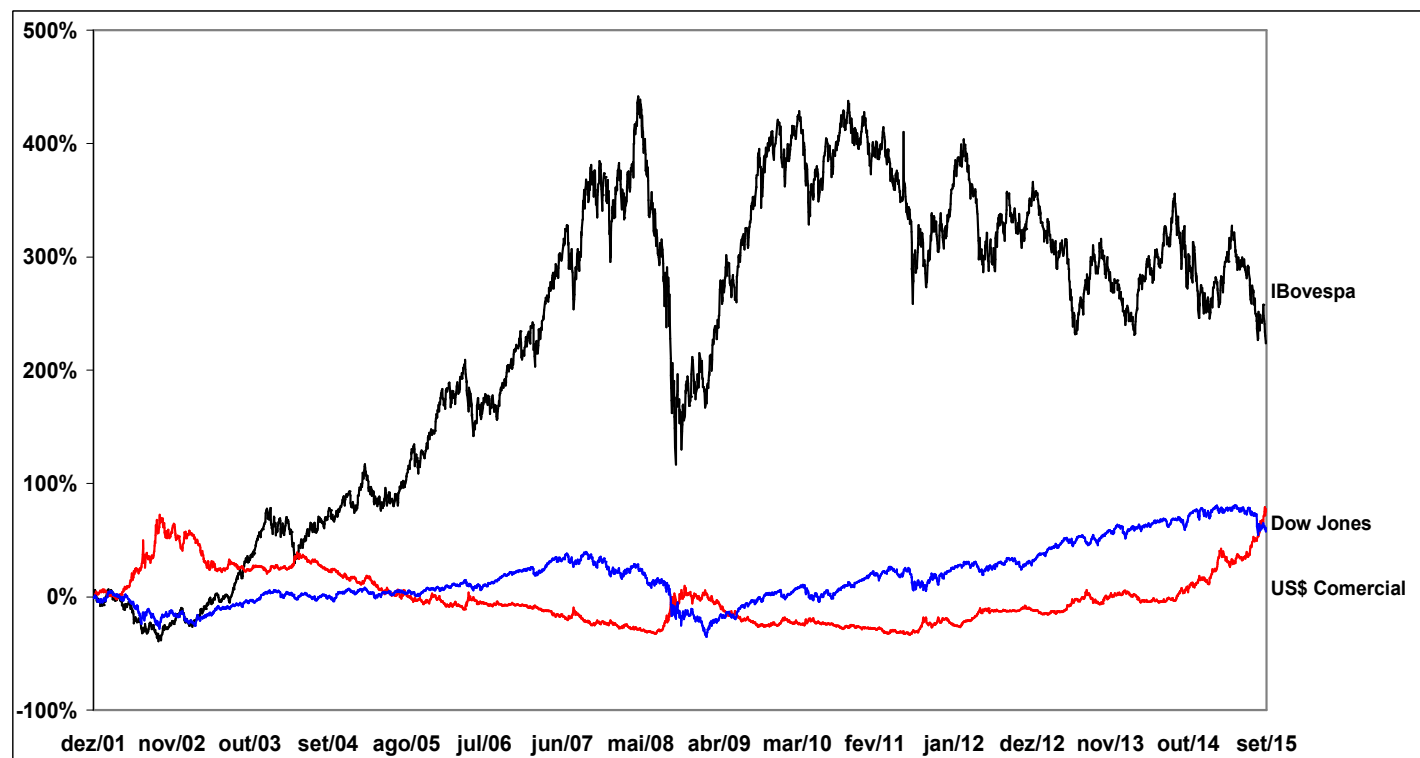
Esse cenário adverso provocou uma desvalorização expressiva do real dificultando ainda mais o trabalho do Banco Central que manteve a estratégia de manutenção dos juros por um período prolongado, mas em sua retórica deixa espaço para novas altas nos juros, se necessário.

Nos EUA o FED, novamente, postergou o início do processo de alta nos juros, motivado por dados mais fracos de geração de emprego e pela fragilidade do crescimento global. Apesar de tudo, o mercado de trabalho americano segue exibindo uma trajetória positiva mas os dados mais recentes podem acender temores em relação à economia que segue sendo um dos únicos pilares do atual crescimento global.

Na Zona do Euro as eleições na Grécia garantiram a vitória do governo com boa margem, o que implica na continuidade da implementação das reformas acordadas com os credores, fazendo com que, pelo menos por hora, esse risco saia do radar. Os dados de atividade surpreenderam positivamente e a inflação segue sob controle bem como suas expectativas, tudo isso leva a crer que o BCB deverá ampliar seu programa de recompra de ativos (QE).

Na China após um período de muita volatilidade, os mercados parecem ter se acalmado. Os indicadores econômicos ainda apontam para uma retração com os PMIs abaixo de 50 pontos. O governo continua intervindo no câmbio visando balancear a saída de capitais levando a uma ligeira apreciação da moeda.

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



### Relatório de Gestão

Encerramos o terceiro trimestre de 2015 com uma rentabilidade negativa de 4,69%, no mesmo período o Ibovespa teve uma desvalorização de 16,87% e o CDI teve uma variação positiva de 3,03%.

Investimento direto no exterior - nosso regulamento estabelece um limite de até 20% do patrimônio para investimentos no exterior, nesse trimestre o comitê de investimento manteve o limite anteriormente fixado em até 10% para investimento direto no exterior, esse investimento atualmente é composto por ações da *Berkshire Hathaway*, holding de investimentos do investidor americano *Warren Buffett*.

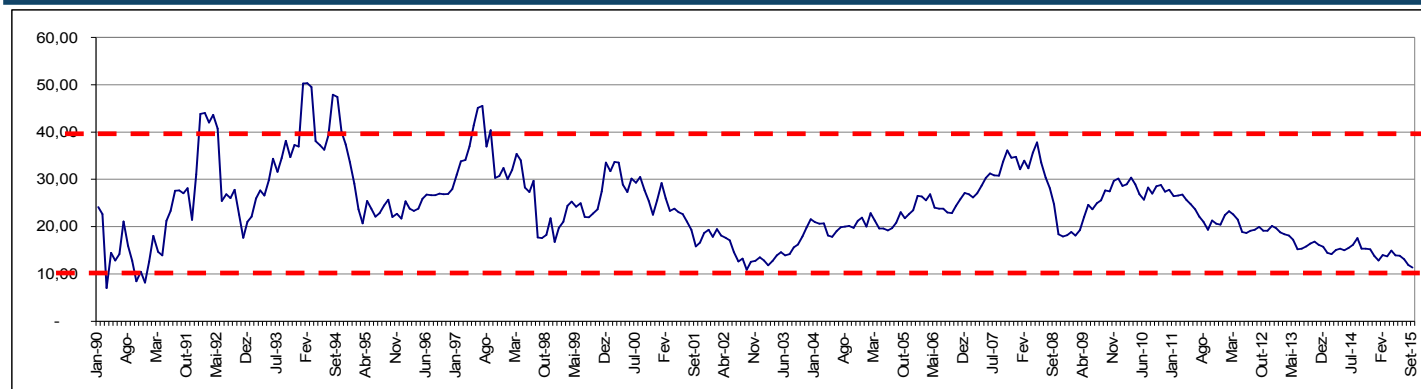
Investimento em fundos de ações e multimercado - nesse trimestre continuamos buscando gestores que tenham uma visão de investimento em ações de longo prazo, expertise para investimento em câmbio, taxas de juros e também em ações no exterior e que tenham conseguido uma boa performance mesmo em cenários desafiadores como o dos últimos dois anos. Nosso comitê autorizou um investimento de até 15% do patrimônio em FIAs e até 32% em FIMs de outros gestores. No trimestre reforçamos o investimento nesses fundos, atualmente investimos em sete fundos de outras casas que também podem investir no exterior.

Investimento direto em ações no Brasil - nossa carteira de investimento em ações no Brasil sofreu algumas alterações ao longo do trimestre merecendo destaque as inclusões de Lojas Renner, Equatorial e Bradesco e a exclusão de Cemig, São Martinho e Kroton.

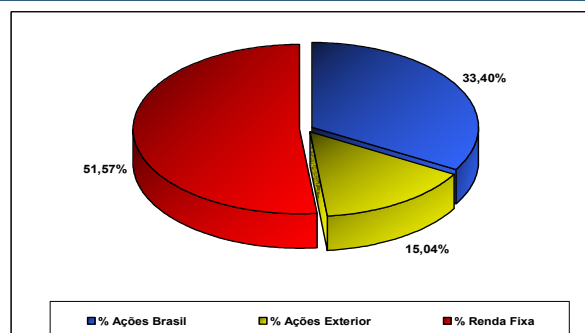
No geral encerramos o trimestre com investimentos de aproximadamente 12,5% em ações no exterior e 38,5% em ações no Brasil.

Em outubro, dando sequência ao ajuste nas alterações política de investimento do fundo convocaremos nova AGE para adequar o regulamento a instrução CVM 555 que entra em vigor no dia 1/10, entre outras alterações destacamos a mudança nas regras de cotização para aplicações e resgates e nos prazos de pagamento de resgate e também a redução da taxa de administração para 1,5% a.a.

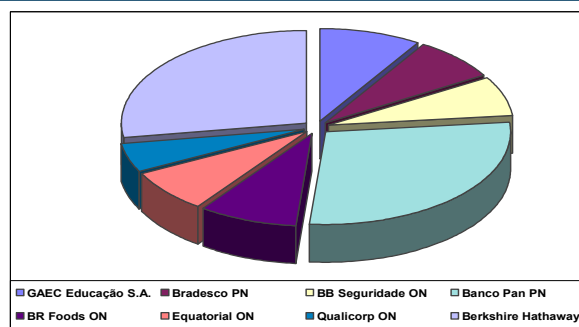
### IBOVESPA ajustado pelo SELIC



### Posições em 30/09/15



### Ações em 30/09/15



## Rentabilidades

	Set/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>	-0,50%	-1,32%	-6,56%	-6,81%	-1,51%	-5,14%	0,26%	-3,62%	14,70%	9,89%	7,21%	13,75%	40,89%
<b>% do CDI</b>	-44,87%	-20,25%	-52,55%	-28,27%	-4,55%	-54,15%	2,44%	-44,86%	175,03%	85,28%	74,27%	139,21%	44,87%
<b>INDICADORES</b>													
IBVSP	-5,35%	-13,72%	-18,45%	-15,68%	-25,42%	-11,75%	-2,91%	-15,50%	7,40%	-18,11%	1,04%	82,66%	17,53%
IBX	-4,97%	-12,50%	-16,78%	-12,85%	-11,54%	-10,42%	-2,78%	-3,13%	11,55%	-11,39%	2,61%	72,83%	47,90%
Ouro Spot	11,86%	19,78%	54,83%	56,48%	27,13%	45,06%	12,04%	-17,35%	15,26%	17,87%	32,78%	-5,08%	130,01%
Dólar Com	11,85%	27,16%	65,73%	83,16%	100,15%	52,47%	12,94%	15,37%	9,31%	12,18%	-4,32%	-25,40%	73,91%
Dólar Papel	10,08%	25,29%	61,36%	78,99%	94,52%	48,95%	13,49%	15,60%	7,39%	14,04%	-4,30%	-25,60%	70,40%
CDI	1,11%	6,51%	12,48%	24,09%	33,29%	9,50%	10,77%	8,07%	8,40%	11,60%	9,71%	9,88%	91,12%
Poupança	0,69%	4,09%	7,83%	15,41%	21,58%	5,99%	7,13%	5,74%	6,10%	7,50%	6,92%	7,05%	56,75%
IGPM	0,95%	4,24%	8,36%	12,20%	17,13%	6,35%	3,67%	5,53%	7,81%	5,10%	11,32%	-1,72%	44,24%
Dow	-1,47%	-8,39%	-4,45%	7,63%	21,19%	-8,63%	7,52%	26,50%	7,26%	5,53%	11,02%	18,82%	85,55%
Nikkei	-7,95%	-9,47%	7,51%	20,28%	96,03%	-0,36%	7,12%	56,72%	22,94%	-17,34%	-3,01%	19,04%	96,26%
Dax	-5,84%	-19,27%	1,96%	12,40%	33,87%	-1,48%	2,65%	25,48%	29,06%	-14,69%	16,06%	23,85%	100,83%
Oil	-7,80%	-4,71%	-49,75%	-55,67%	-50,80%	-14,85%	-45,87%	7,19%	-7,09%	8,15%	14,77%	78,52%	1,70%
Euro	-0,28%	3,91%	-11,60%	-17,53%	-13,20%	-8,13%	-11,94%	4,59%	1,64%	-2,95%	-7,14%	1,95%	-20,97%

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.