

## Panorama Global

No cenário externo, o primeiro trimestre foi um teste importante para o novo governo americano que sofreu sua primeira derrota deixando evidente a divisão dentro do partido Republicano, na tentativa de substituir o Obamacare, o governo recém empossado do presidente Trump tentou mas não conseguiu sucesso. Essa derrota coloca em risco os planos do novo governo que também sofreu contestações judiciais ao anunciar medidas atrapalhadas no campo da imigração e entrada de estrangeiros nos EUA. O FED manteve sua política de elevação dos juros que passaram para perto de 1% em março, mais três altas são esperadas em 2017 mantendo uma trajetória mais agressiva dos juros para 2018 e 2019.

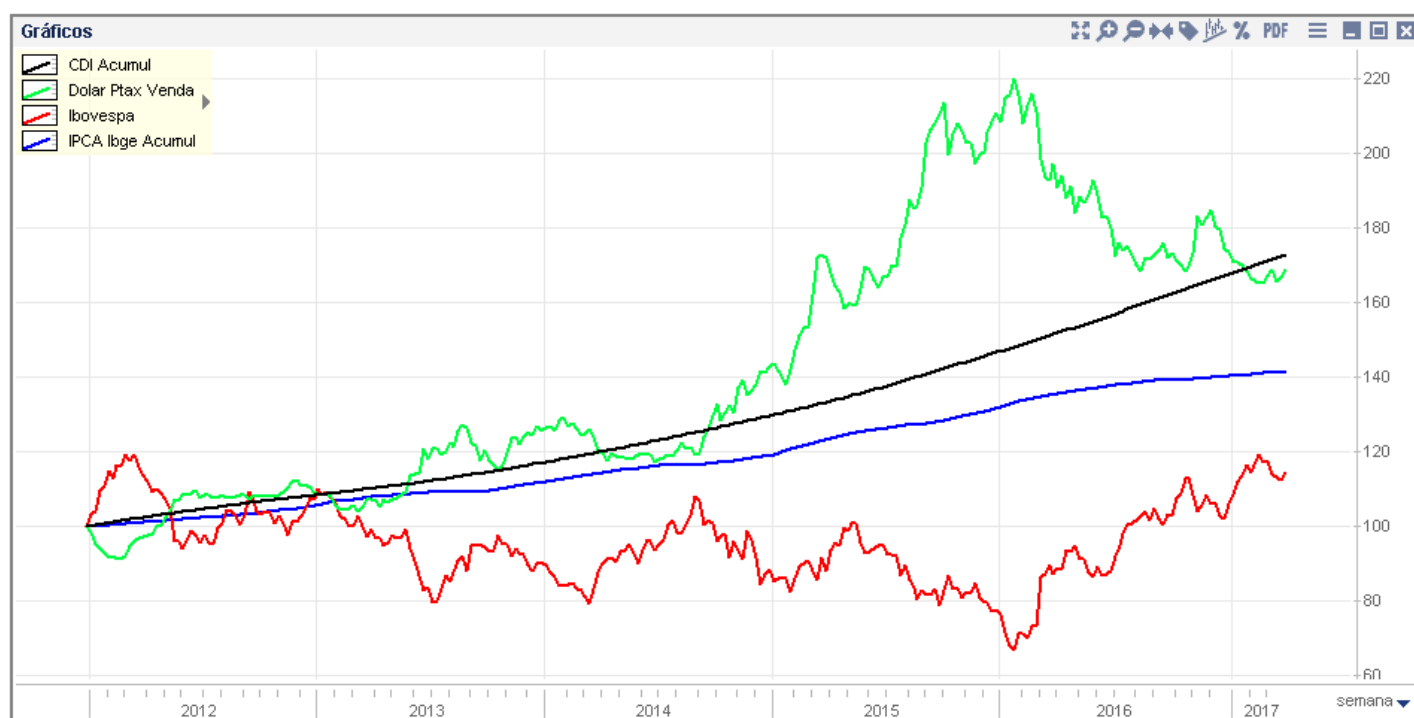
Na Europa a eleição na Holanda trouxe tranquilidade aos mercados e também na França o quadro aponta para uma vitória do candidato de centro sem grandes mudanças.

Com cenário externo mais calmo as atenções se voltaram para o noticiário político no Brasil, com os holofotes voltados para a reforma da previdência e para o julgamento da chapa Dilma/Temer no TSE no início de abril. Diante da persistente fraqueza na economia o governo foi obrigado a contingenciar despesas no orçamento para conseguir cumprir a meta, já que optou por evitar aumento de impostos. Conta com algumas receitas extraordinárias e algumas desonerações sobre a folha de pagamento de alguns setores que pretende eliminar. Quanto à reforma da previdência seguem os debates políticos entre governo e congresso a fim de chegar a um texto de consenso. Fica evidente que muitos pontos precisarão ser alterados.

Com a atividade econômica patinando, onde se observa a indústria se recuperando devagar e o setor de serviços ainda fraco, veio a confirmação de uma queda de 3,6% no PIB em 2016. Diante desse cenário, a inflação se mostra sob controle ajudada também pela boa safra de grãos que se anuncia e também pela queda no preço da gasolina. Os estudos do BC apontam para a inflação abaixo da meta esse ano e dentro da meta em 2018 abrindo espaço para cortes maiores ao redor de 1% nas próximas reuniões do COPOM podendo a taxa SELIC fechar o ano entre 8% e 9%.

Apesar da acomodação observada no mercado de ações em março, acreditamos que o cenário é positivo para os próximos meses, o nível de desemprego elevado (ao redor de 13%) e o baixo nível de utilização da capacidade instalada na indústria vão permitir que o BC promova um ajuste expressivo na taxa de juros. Aos poucos a economia deverá se recuperar de forma lenta, gradual, mas continuada e o mais importante a inflação deve se manter baixa. Nossa estratégia de investimento tem como horizonte o longo prazo e está apoiada na crença de que bons negócios, geridos por pessoas competentes e alinhadas produzem ótimos resultados ao longo do tempo. Seguimos acreditando em empresas como Itausa, Bradesco, Lojas Renner, Ambev, Ultrapar, Equatorial, e Cielo.

### US\$ Comercial / IPCA / CDI / Ibovespa- (últimos 5 anos)



## Relatório de Gestão - SF Aquarius FIM

Encerramos o primeiro trimestre de 2017 com uma rentabilidade de 7,056%, no mesmo período o Ibovespa teve uma valorização de 7,90% e o CDI teve uma variação positiva de 3,03%.

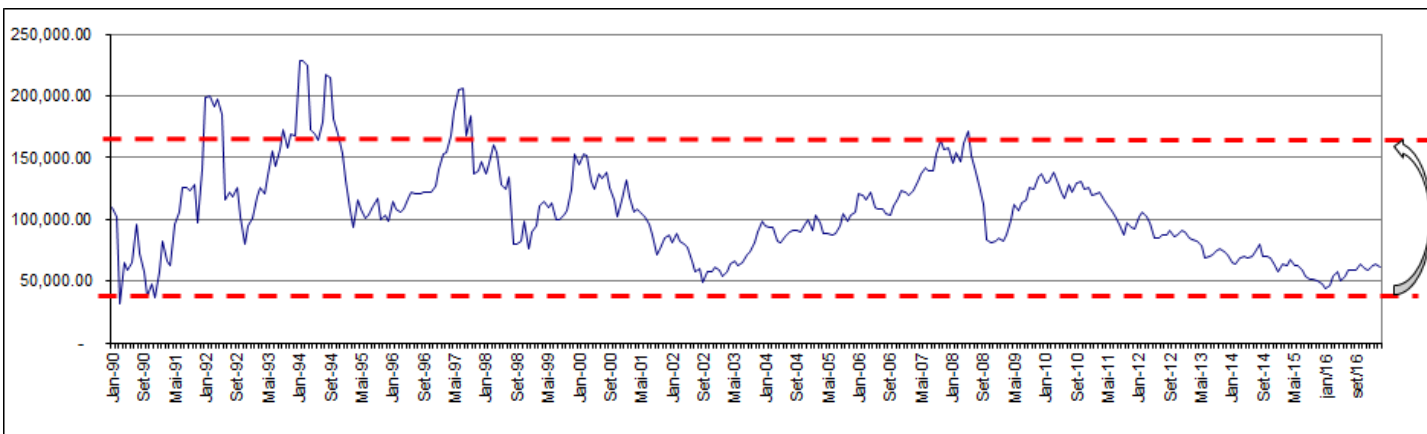
Investimento direto no exterior - nosso regulamento estabelece um limite de até 20% do patrimônio para investimentos no exterior. No trimestre, o comitê de investimento manteve o limite anteriormente fixado em até 10% para investimento direto no exterior, no momento estamos investindo no exterior apenas através dos FIAs e FIMs que investimos já que optamos por liquidar a posição em ações da Berkshire Hathaway, nesse trimestre.

Investimento em fundos de ações e multimercado - nessa modalidade de investimento, buscamos gestores com 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 anos, nosso comitê autorizou um investimento de até 20% do patrimônio em FIAs e de até 30% em FIMs de outros gestores. Investimos em cinco fundos de outras casas que também podem investir no exterior.

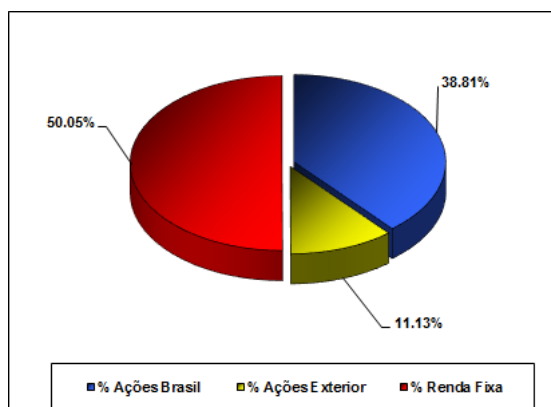
Investimento direto em ações no Brasil - nossa carteira de investimento em ações no Brasil teve algumas alterações pontuais ao longo do trimestre.

No geral encerramos o trimestre com investimentos de aproximadamente 38,80% em ações no Brasil considerando os investimentos diretos em ações e também indireto através dos fundos em que investimos.

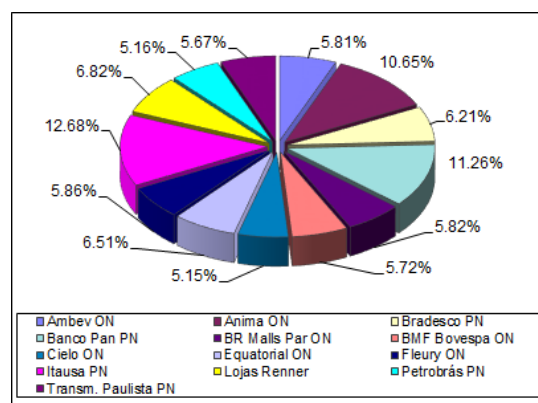
### IBOVESPA ajustado pelo SELIC



### Posições em 31/03/17



### Ações em 31/03/17



## Rentabilidades

	mar/17	06M	12M	24M	36M	Acum. 2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	Desde 2001
<b>FUNDO DE INVESTIMENTO</b>													
SF Aquarius	-0.12%	8.80%	17.42%	25.88%	22.57%	7.06%	15.86%	-2.45%	0.26%	-3.62%	14.70%	9.89%	413.30%
CDI	1.05%	6.37%	13.75%	29.10%	43.56%	3.03%	13.94%	13.06%	10.77%	8.07%	8.40%	11.60%	758.23%
% do CDI	-11.12%	138.17%	126.69%	88.94%	51.81%	232.98%	113.76%	-18.75%	2.44%	-44.86%	175.03%	85.28%	54.51%

	mar/17	06M	12M	24M	36M	Acum. 2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
<b>INDICADORES NACIONAIS</b>													
SF Aquarius	-0.12%	8.80%	17.42%	25.88%	22.57%	7.06%	15.86%	-2.45%	0.26%	-3.62%	14.70%	9.89%	7.21%
IBVSP	-2.52%	11.34%	29.82%	27.05%	28.90%	7.90%	38.93%	-13.31%	-2.91%	-15.50%	7.40%	-18.11%	1.04%
IBX	-2.35%	10.88%	29.76%	26.48%	28.62%	8.14%	36.70%	-12.41%	-2.78%	-3.13%	11.55%	-11.39%	2.61%
Ouro Spot	0.64%	-10.07%	-12.89%	1.79%	32.98%	5.22%	-12.32%	33.63%	12.04%	-17.35%	15.26%	17.87%	32.78%
Dólar Com	0.55%	-3.72%	-12.95%	-1.91%	37.99%	-3.72%	-17.67%	48.38%	12.94%	15.37%	9.31%	12.18%	-4.32%
CDI	1.05%	6.37%	13.75%	29.10%	43.56%	3.03%	13.94%	13.06%	10.77%	8.07%	8.40%	11.60%	9.71%
Poupança	0.53%	3.94%	8.24%	17.23%	25.65%	1.90%	8.30%	8.17%	7.13%	5.74%	6.10%	7.50%	6.92%
IGPM	0.01%	1.41%	4.86%	16.99%	20.67%	0.73%	7.19%	10.54%	3.67%	5.53%	7.81%	5.10%	11.32%
Dow *	-0.76%	12.86%	16.84%	16.24%	25.55%	4.56%	13.42%	-2.23%	7.52%	26.50%	7.26%	5.53%	11.02%
Nikkei *	-1.94%	14.95%	12.83%	-1.55%	27.53%	-1.07%	0.42%	9.07%	7.12%	56.72%	22.94%	-17.34%	-3.01%
Dax *	4.31%	17.14%	23.34%	2.90%	28.85%	7.25%	6.87%	9.56%	2.65%	25.48%	29.06%	-14.69%	16.06%
Oil *	-6.28%	4.89%	33.51%	6.30%	-50.19%	-5.81%	45.03%	-30.47%	-45.87%	7.19%	-7.09%	8.15%	14.77%
Euro *	1.23%	-4.82%	-6.09%	-0.41%	-22.35%	2.31%	-3.92%	-10.42%	-11.94%	4.59%	1.64%	-2.95%	-7.14%

\* em moeda local

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.