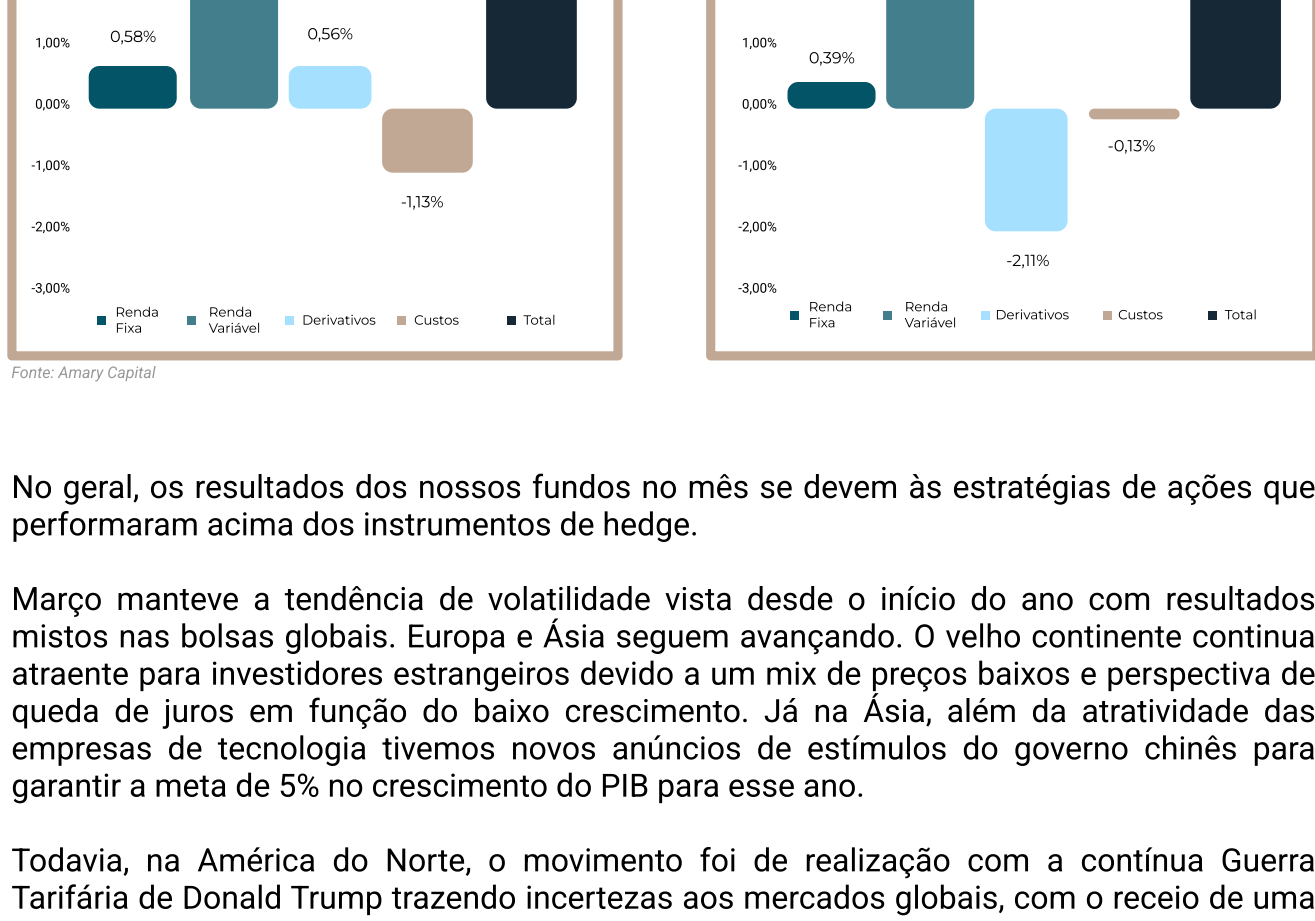


Caros investidores,

Em março, terminamos o mês com os seguintes resultados: o **CBI Hedge** rendeu **3,97%** (ou **414%** do CDI) e o **SuperPrev** rendeu **2,73%** (ou **284%** do CDI).

Atribuição de Resultados por Classe de Ativos



No geral, os resultados dos nossos fundos no mês se devem às estratégias de ações que performaram acima dos instrumentos de hedge.

Março manteve a tendência de volatilidade vista desde o início do ano com resultados mistos nas bolsas globais. Europa e Ásia seguem avançando. O velho continente continua atraente para investidores estrangeiros devido a um mix de preços baixos e perspectiva de queda de juros em função do baixo crescimento. Já na Ásia, além da atratividade das empresas de tecnologia tivemos novos anúncios de estímulos do governo chinês para garantir a meta de 5% no crescimento do PIB para esse ano.

Todavia, na América do Norte, o movimento foi de realização com a contínua Guerra Tarifária de Donald Trump trazendo incertezas aos mercados globais, com o receio de uma possível desaceleração da economia americana atrelada à pressão inflacionária, levando a bolsa americana ao pior dia de pregão, eliminando USD 5 trilhões em valor de mercado, e pior primeiro trimestre desde 2022 com queda próxima dos 6% no mês e 5% no ano, apagando todos os ganhos após a máxima histórica do S&P 500 em fevereiro (ver Carta Feb25).



Após as medidas tarifárias sobre México, Canadá e China, anunciadas no mês passado, tivemos neste mês as tarifas sobre aço, alumínio e automóveis. Mas, o mais aguardado é o plano de tarifas comerciais, o mais abrangente em um século, previsto para o começo de abril no chamado "Dia da Liberação".

O pacote prevê a aplicação de tarifas recíprocas a todos os países que, segundo o governo americano, impõem barreiras desproporcionais aos produtos dos EUA que têm uma das menores taxas tarifárias do mundo.

Com a proposta, que representa uma ruptura com o sistema multilateral de comércio promovido pela Organização Mundial do Comércio (OMC), que garante tratamento igualitário entre os países, os EUA passarão a retaliar tarifas caso a caso, com base no que cada nação cobra dos produtos americanos.

Trump afirma que suas tarifas visam igualar não apenas as tarifas, mas também barreiras não tarifárias impostas a empresas americanas, além de superávits comerciais considerados excessivos, taxas específicas e encargos por produto. A lista de possíveis alvos inclui a China, União Européia, México, Canadá, Brasil, Japão e Coreia do Sul.



No final do mês, tivemos o anúncio de manutenção na taxa de juros pelo **FED**, conforme o esperado, na faixa dos 4,25 - 4,5% aa, entretanto com o receio da economia vir a se enfraquecer, o mercado ainda espera por dados mais sólidos antes de uma nova redução de juros, esperando um impacto transitório na inflação devido à guerra comercial.

O CPI de fevereiro, apesar de vir abaixo do esperado, a inflação em 12 meses continuou próxima dos 3%, mas ainda distante da meta dos 2% aa. Além disso, os dados recentes mostram queda na confiança do consumidor com um aumento nas expectativas de inflação e o **Goldman Sachs** elevou para 35% a probabilidade de recessão no país apontando para uma queda do PIB próxima dos 3%, no primeiro trimestre do ano.

U.S. GDP FORECAST GROWS GRIMMER

Atlanta Fed now projects U.S. GDP growth of **-2.8%** for Q1 2025

NEXT GDP READING: LATE APRIL



No Brasil, o Ibovespa continuou a tendência de alta impulsionada pelo avanço das *commodities*, após os novos anúncios de estímulo econômico do governo chinês e pelo fluxo de investimento estrangeiro que superou os BRL 13 bi no ano (ver carta Jan25). Tais fatores levaram o Ibovespa a uma alta superior a 6% no mês e 8% no primeiro trimestre atingindo a maior pontuação em 5 meses.

Conforme falamos em cartas passadas (ver carta Dez24), a bolsa brasileira continua bastante atraente perante a seus pares globais. Apesar dos resultados financeiros mistos em 2024, que teve o último trimestre negativamente impactado pela alta do dólar no período (ver carta Out24), setores como *Financials* e *Utilities* ainda continuam com múltiplos extremamente atraentes.

Ao longo do mês, tivemos dados macroeconômicos importantes no país. Entre eles, a divulgação do PIB de 2024 que apresentou alta de 3,6%, mas inferior às projeções do mercado que apontavam para alta de 4% no ano.

Na sequência, os dados da inflação de fevereiro registraram a maior alta mensal desde 2003 com elevação de 1,31% no mês, fortemente impactada pelo aumento de 17% na energia elétrica com o fim do "Bonus Itaipu" (distribuição do saldo positivo da hidroeletricità para o período referente a 2023). Vale lembrar que em janeiro, a inflação teve a menor taxa mensal desde 1994 com energia elétrica apresentando deflação superior a 14% devido ao mesmo fator. Com a expressiva alta mensal, a inflação em 12 meses ultrapassou os 5% seguindo o quinto mês consecutivo com o IPCA acima do teto da meta.

A questão inflacionária segue colocando pressão no Banco Central que elevou novamente, conforme o esperado, a Selic em 1% levando a taxa para 14,25% aa sinalizando na ata que o ciclo de alta ainda não terminou, mas que o ritmo de aumento será mais brando. A taxa atual, coloca o Brasil com o quarto maior juros - real e nominal do mundo atrás apenas da Turquia, Argentina e Rússia.

Country	Interest Rate
Turkey	42,5
Argentina	29
Russia	21
Brazil	14,25
Mexico	9
South Africa	7,5
India	6,25
Indonesia	5,75
Saudi Arabia	5
United Kingdom	4,5
United States	4,5
Australia	4,1
China	3,1
Canada	2,75
South Korea	2,75
Euro Area	2,65
Singapore	2,01
Japan	0,5
Switzerland	0,25

Fonte: Trading Economics

Assim como mantemos a confiança na estratégia de ações brasileiras, a mesma confiança segue nas alocações em taxas pré-fixadas de juros local de longo prazo (ver Carta Nov24).

Apesar da temporada de balanços não muito animadores, as muitas tensões e incertezas geopolíticas trazendo volatilidade aos mercados, continuamos confiantes em nossa combinação de ativos e perspectivas de retorno positivo para os próximos 12 meses.

Continuamos mostrando que nossos modelos eficientes de otimização geram resultados consistentes em cenários tão adversos, possibilitando resultado positivo devido a nossa baixa correlação com os mercados e exímio controle de risco.

Trabalhamos constantemente para entregar retornos consistentes no longo prazo.

Obrigado mais uma vez pela confiança.

Paulo Sobral, CGA

Head of Investments and Portfolio Manager | @amarycapital.com.br

Objetivo e Público-alvo

O Fundo Amary CBI Hedge FIM se destina a investidores em geral que desejam posicionar seu capital em busca de rentabilidade superiores ao CDI a médio e longo prazo.

Características Gerais

Categoria Anbima	Multimercado Multiestratégia
Perfil	Moderado
Aplicação Inicial	R\$ 100,00
Movimentação Mínima	-
Taxa de Administração	0,92% a.a.
Taxa de Performance	Não há
Aplicação/Conversão	D+0; até às 14:00 horas
Resgate/Conversão	D+5; até às 14:00 horas
Resgate/Pagamento	D+7; até às 14:00 horas
Auditoria	Ernst Young

Tributação

Imposto de Renda	
Prazo médio	Alíquota
Até 180 dias	15,00%
De 181 a 360 d.	15,00%
De 361 a 720 d.	15,00%
Acima de 720 d.	15,00%
IOF: Isento após 30 dias de aplicação	

Rentabilidade	Jan.	Fev.	Mar.	Abr.	Mai.*	Jun.	Jul.	Ago.	Set.	Out.	Nov.**	Dez.	Ano	Acum.
2021	-0,01%	0,09%	0,22%	-0,01%	0,19%	-0,02%	-0,13%	0,16%	0,24%	0,30%	2,63%	1,17%	5,16%	5,16%
2022	1,45%	0,46%	0,83%	3,71%	2,5%	-1,80%	0,63%	0,82%	-0,27%	-1,57%	3,03%	2,72%	11,69%	17,46%
CDI	0,73%	0,79%	0,82%	0,83%	1,03%	1,00%	1,03%	1,16%	1,07%	1,02%	1,02%	1,12%	12,37%	16,49%
2023	-0,57%	0,34%	2,12%	3,04%	1,68%	4,51%	1,36%	2,61%	0,06%	0,10%	4,61%	3,21%	25,47%	47,37%
CDI	1,13%	0,92%	1,17%	0,92%	1,12%	1,07%	1,07%	1,14%	0,97%	1,00%	0,92%	0,90%	13,05%	31,69%
2024	1,61%	1,24%	0,33%	3,99%	2,49%	-2,12%	-0,87%	3,49%	0,61%	0,14%	2,86%	-1,36%	13,62%	66,70%
CDI	0,97%	0,80%	0,83%	0,89%	0,83%	0,79%	0,91%	0,87%	0,53%	0,93%	0,79%	0,93%	10,87%	46,83%
2025	2,81%	0,73%	3,97%										7,67%	79,49%
CDI	1,01%	0,99%	0,96%										2,98%	51,21%

*Dados de 2021

**Dados de 2024

Estadísticas do Fundo

Volatilidade	7,04%
Risco / Retorno 12m	2,30x
Draw Up	4,30%
Draw Down	-3,51%
Max Dia	1,66%
Min Dia	-1,63%
Patrimônio Lq.	R\$ 10.181.503,70

Rentabilidade - Gestão Saks Asset

Atribuição de performance

Classe de Ativo	Mar. 2025	Ano 2025	6 Meses	Início Mai./21
Renda Variável	3,97%	5,77%	9,05%	67,55%
Renda fixa	0,58%	1,96%	3,57%	36,00%
Deriv.	0,56%	2,14%	0,00%	0,74%
Custos	-1,97%	-2,19%	-3,22%	-24,80%
Rent. Líquida	3,97%	7,67%	9,40%	70,49%
CDI	0,96%	2,98%	5,73%	51,21%

Histograma de Retornos Diários

Diversificação do Fundo

Alocação em Renda Fixa	47,30%
Alocação em Renda Variável	52,70%
Exposição em Derivativos	72,16%

Ações - Distribuição Setorial

Energia	22,78%
Materiais	12,19%
Industrial	6,01%
Saúde	6,84%
Utilitários	13,74%
Saúde	0,00%
Financeiro	36,79%
Bens de Luxo	0,01%
Bens de Consumo	0,20%
Tecnologia	0,00%
Serviços de Telecomunicação	3,38%
Imobiliário	0,60%
Total	100,00%

Objetivo e Público-alvo

O Fundo SuperPrev se destina a investidores em geral que desejam posicionar seu capital em busca de níveis de rentabilidade superiores ao CDI a médio e longo prazo.

Características Gerais

Categoria Anbima	Multimercado Multiestratégia
Perfil	Moderado
Aplicação Inicial	R\$ 100,00
Movimentação Mínima	-
Taxa de Administração	0,92% a.a.
Taxa de Performance	Não há
Aplicação/Conversão	D+0; até às 14:00 horas
Resgate/Conversão	D+5; até às 14:00 horas
Resgate/Pagamento	D+7; até às 14:00 horas
Auditoria	Ernst Young

Tributação

Imposto de Renda	
Tabela: Imposto Previdenciário	

Rentabilidade	Jan.	Fev.	Mar.	Abr.	Mai.*	Jun.	Jul.	Ago.	Set.	Out.	Nov.**	Dez.	Ano	Acum.
2021	-	-	-	-	0,89%	-0,13%	-0,20%	0,03%	0,25%	-2,13%	1,12%	1,10%	0,88%	0,88%
2022	0,64%	0,64%	1,05%	2,63%	0,75%	-0,53%	0,62%	0,52%	0,27%	0,46%	2,28%	2,75%	12,71%	13,70%
CDI	0,73%	0,76%	0,82%	0,83%	1,03%	1,00%	1,03%	1,16%	1,07%	1,02%	1,02%	1,12%	12,37%	16,49%
2023	0,01%	0,94%	2,15%	2,31%	1,04%	3,61%	1,96%	2,66%	0,11%	0,83%	2,77%	2,16%	22,52%	39,31%
CDI	1,13%	0,92%	1,17%	0,92%	1,12%	1,07%	1,07%	1,14%	0,97%	1,00%	0,92%	0,90%	13,05%	31,69%
2024	1,60%	0,58%	-0,90%	2,76%	1,10%	-0,42%	0,16%	2,05%	0,58%	-0,17%	0,86%	-0,24%	6,78%	48,76%
CDI	0,97%	0,80%	0,83%	0,89%	0,83%	0,79%	0,91%	0,87%	0,53%	0,93%	0,79%	0,93%	10,87%	46,01%
2025	2,29%	1,33%	2,73%										6,48%	58,99%
CDI	1,01%	0,99%	0,96%										2,98%	50,37%

*Dados de 2021

**Dados de 2024

Estadísticas do Fundo

Volatilidade	4,38%
Risco / Retorno 12m	2,86x
Draw Up	2,84%
Draw Down	-2,17%
Max Dia	1,22%
Min Dia	-0,99%
Patrimônio Lq.	R\$ 12.050.823,63

Rentabilidade - Gestão Saks Asset

Atribuição de performance

Classe de Ativo	Mar. 2025	Ano 2025	6 Meses	Início Mai./21
Renda Variável	4,58%	7,93%	3,24%	34,89%
Renda fixa	0,39%	1,02%	1,45%	25,77%
Deriv.	-2,11%	-2,01%	3,01%	4,56%
Custos	-0,13%	-0,46%	-0,96%	-6,83%
Rent. Líquida	2,73%	6,48%	6,75%	58,39%
CDI	0,96%	2,98%	5,73%	50,37%

Histograma de Retornos Diários