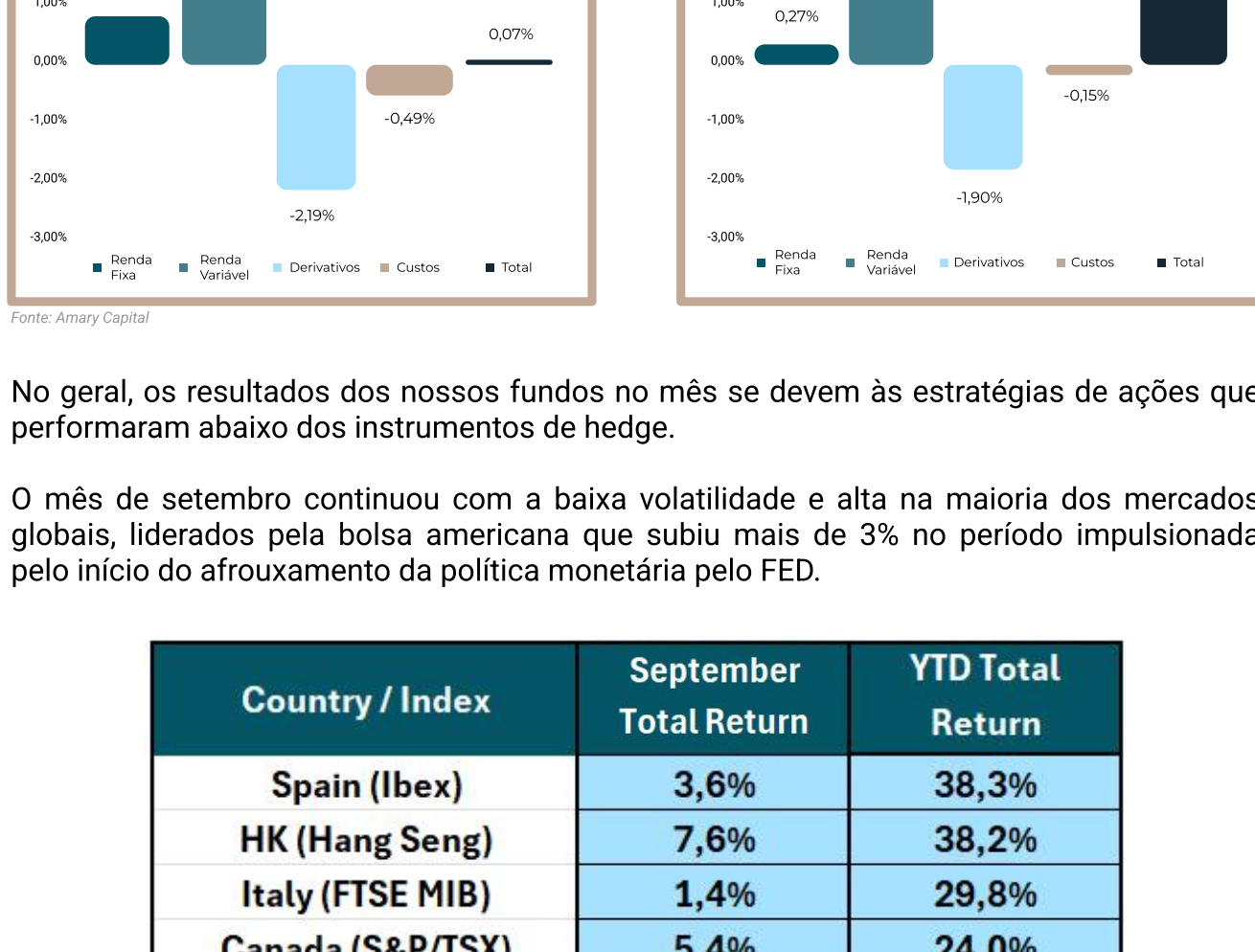


Caros investidores,

Em setembro, terminamos o mês com os seguintes resultados: o **CBI Hedge** rendeu **0,07%** (ou **6%** do CDI) e o **SuperPrev** rendeu **2,06%** (ou **169%** 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 abaixo dos instrumentos de hedge.

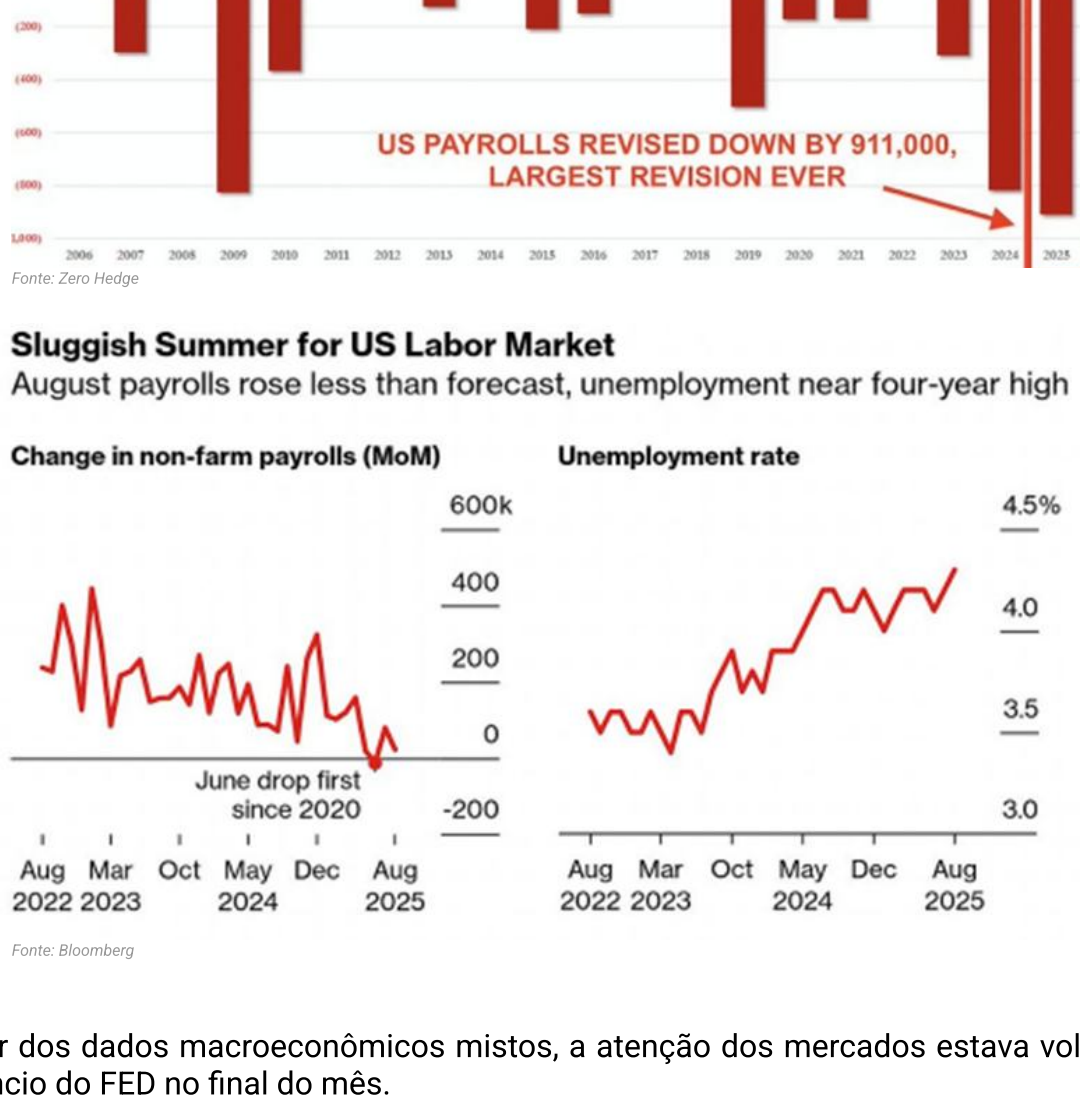
O mês de setembro continuou com a baixa volatilidade e alta na maioria dos mercados globais, liderados pela bolsa americana que subiu mais de 3% no período impulsionada pelo início do afrouxamento da política monetária pelo FED.

Country / Index	September Total Return	YTD Total Return
Spain (Ibex)	3,6%	38,3%
HK (Hang Seng)	7,6%	38,2%
Italy (FTSE MIB)	1,4%	29,8%
Canada (S&P/TSX)	5,4%	24,0%
Brazil (BOVESPA)	3,4%	21,6%
China (CSI 300)	3,3%	20,7%
Germany (DAX)	-0,1%	20,0%
US (Nasdaq)	5,7%	18,0%
UK (FTSE 100)	1,8%	17,7%
US (S&P 500)	3,6%	14,8%
Japan (Nikkei 225)	5,8%	14,6%
Australia (S&P/ASX)	-0,6%	12,4%
France (CAC)	2,7%	11,3%
US (Dow Jones)	2,0%	10,5%
Switzerland (SMI)	-0,5%	7,7%
India (Nifty 50)	0,8%	5,3%

Fonte: Market Radar

Tivemos também a divulgação de importantes dados macroeconômicos americanos com resultados mistos e com tom de otimismo cauteloso. Começando pela PIB do 2T25 com alta de 3,8% ante uma previsão de 3,3%, colocando pressão na inflação que apresentou leve alta em relação ao mês anterior, mas abaixo do previsto, em 2,9% no últimos 12 meses se mantendo ainda distante da meta de 2% a.a. do FED.

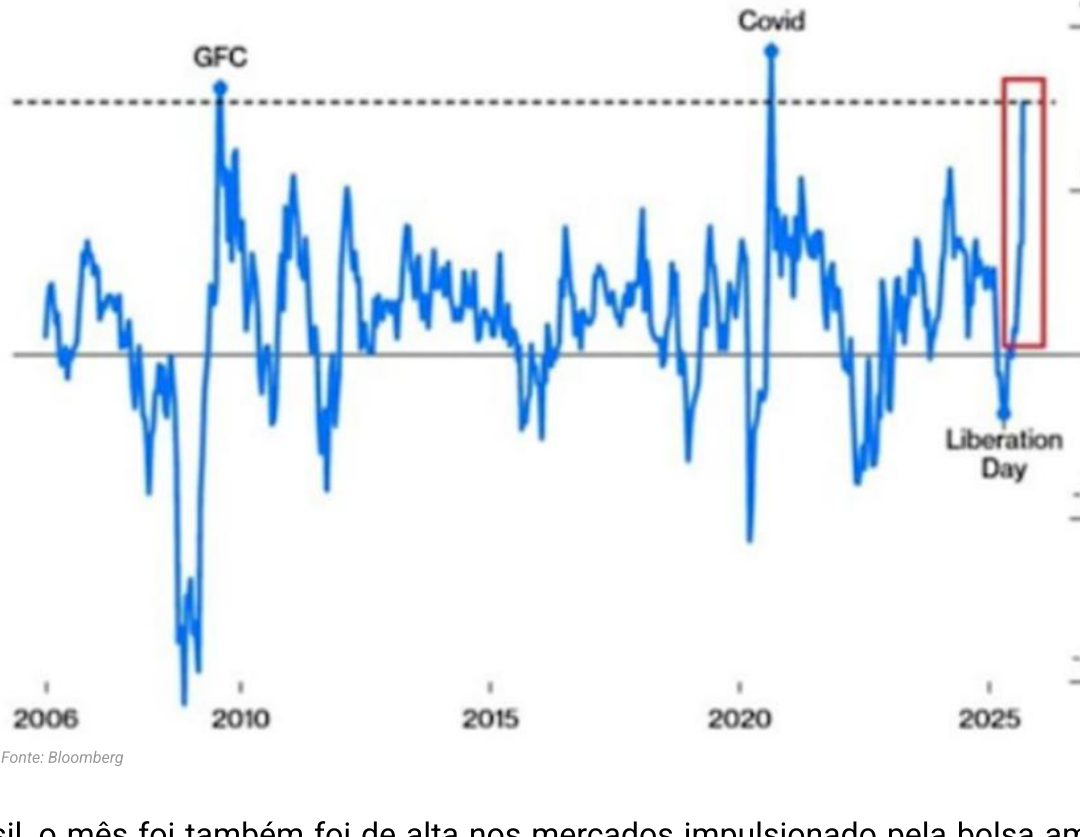
Já o desemprego, mostrou um enfraquecimento no resiliente mercado de trabalho americano com o aumento da taxa para 4,3% e Payroll pior que o esperado, com a maior revisão da história em mais de 900 mil e atingindo pela primeira vez, desde 2021, a marca de mais desempregados do que vagas de emprego em aberto.



Apesar dos dados macroeconômicos mistos, a atenção dos mercados estava voltada para o anúncio do FED no final do mês.

Após constantes pressões de Donald Trump para o corte nos juros, desde que assumiu o cargo, e a primeira reunião dividida do FED desde 1993 no último encontro, era esperado o início do afrouxamento monetário com o primeiro corte nos juros desde 2024. O corte de 25 bps, conforme esperado, que levou a taxa para a faixa dos 4 / 4,25% a.a., veio em votação dividida com um dos membros votando para corte e meio ponto.

Essa foi a primeira vez em 30 anos que o FED corta os juros com o núcleo da inflação beirando os 3%. A decisão sem dúvida foi baseada na porção do mercado de trabalho em seu duplo mandato, apesar da inflação ainda elevada, conforme destacado por Jerome Powell em um pronunciamento, animando os mercados que apostam em novo corte da mesma magnitude na próxima reunião, levando a bolsa americana para nova máxima histórica e aos valuations históricos também próximos das máximas (ver carta Ago25).



No Brasil, o mês foi também foi de alta nos mercados impulsionado pela bolsa americana, apesar dos dados macroeconômicos mistos, com Ibovespa subindo mais de 3% no período, atingindo nova máxima histórica e Bull Market com alta superior a 20% no ano.

Começando pelo IPCA que registrou uma deflação de 0,11%, embora a taxa anual de 5,13% continuando acima do teto da meta pelo Banco Central, com economistas projetando que a tendência atual poderá ser temporária, com possíveis cortes na Selic sendo discutidos apenas para 2026, dependendo do comportamento da inflação nos próximos meses.

Em seguida, tivemos os dados do desemprego com nova mínima histórica em 5,6% e caminhando para o pleno emprego, o que em teoria aliado a uma desaceleração inflacionária, levaria a um aumento do PIB. Mas que na prática não foi o que aconteceu.

O PIB cresceu apenas 0,4% no segundo trimestre de 2025 caindo dos 1,4% registrados no primeiro tri em um dos piores desempenhos entre as grandes economias do mundo. A Selic, mantida em 15%, pressiona crédito e investimento, gerando efeitos na economia como um todo e colocando o país também com uma das maiores taxas de juros real do planeta. Esse é o preço que se paga pelos altos gastos do governo que pressionam a inflação e impedem a queda os juros.

País	Juros	Inflação	Juros Real
Brazil	15.00%	5.13%	9.39%
Russia	17.00%	8.10%	8.23%
Turkey	40.50%	33.29%	5.41%
Mexico	7.50%	3.57%	3.79%
South Africa	7.00%	3.30%	3.58%
China	3.00%	-0.40%	3.41%
India	5.50%	2.07%	3.36%
Saudi Arabia	4.75%	2.30%	2.39%
Indonesia	4.75%	2.65%	2.05%
Australia	3.60%	2.10%	1.47%
United States	4.25%	2.90%	1.31%
France	2.15%	1.20%	0.94%
Singapore	1.16%	0.50%	0.66%
Canada	2.50%	1.90%	0.59%
Italy	2.15%	1.60%	0.54%
South Korea	2.50%	2.10%	0.39%
United Kingdom	4.00%	3.80%	0.19%
Euro Area	2.15%	2.20%	-0.05%
Switzerland	0.00%	0.20%	-0.20%
Germany	2.15%	2.40%	-0.24%
Spain	2.15%	2.90%	-0.73%
Netherlands	2.15%	3.30%	-1.11%
Japan	0.50%	2.70%	-2.14%
Argentina	29.00%	33.60%	-3.44%

Fonte: Amary Capital

Enquanto alguns veem o cenário atual com pessimismo e incertezas, nós vemos como oportunidade.

Assim como mantemos a confiança nas estratégias em ações brasileiras, a mesma estratégia segue nas alocações em taxas prefixadas de juros locais de longo prazo (ver Carta Nov24) com os juros extremamente elevados, mais do que compensando o prêmio de risco em nossa visão.

Apesar dos momentos incertos que estamos vivendo, trazendo alta volatilidade aos mercados, mostrando cumprindo nosso mandato de exímio controle de risco e máxima eficiência, gestando que nossos modelos de otimização geram resultados mesmo em cenários tão adversos, possibilitando resultado positivo devido à nossa baixa correlação com os mercados.

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

Rentabilidade	Jan.	Fev.	Mai.	Abr.	Mai.*	Jun.	Jul.	Ago.	Set.	Out.	Nov. **	Dez.	Atual
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%
CDI	0,15%	0,13%	0,20%	-0,01%	0,27%	0,31%	0,38%	0,43%	0,44%	0,49%	0,58%	0,77%	3,66%
2022	1,45%	0,46%	0,63%	3,71%	1,25%	-1,80%	0,63%	0,62%	-0,27%	-1,57%	3,03%	2,72%	11,69%
CDI	0,73%	0,76%	0,92%	0,83%	1,03%	1,00%	1,03%	1,16%	1,07%	1,02%	1,02%	1,12%	12,37%
2023	-0,57%	0,34%	2,12%	0,30%	1,68%	4,51%	1,36%	2,61%	0,06%	0,10%	4,61%	3,21%	25,47%
CDI	1,13%	0,92%	1,17%	0,99%	1,07%	1,07%	1,45%	0,97%	1,00%	0,92%	0,89%	1,05%	31,69%
2024	1,81%	1,24%	0,32%	3,89%	2,49%	-2,12%	-0,87%	3,48%	0,61%	0,14%	2,86%	-1,36%	13,02%
CDI	0,97%	0,80%	0,83%	0,89%	0,83%	0,79%	0,91%	0,87%	0,93%	0,79%	0,93%	1,07%	14,88%
2025	2,81%	0,73%	3,07%	-0,50%	1,53%	2,58%	2,46%	0,61%	0,07%				91,48%
CDI	1,01%	0,89%	0,96%	1,06%	1,14%	1,10%	1,28%	1,16%	1,22%				10,35%

Volatilidade

Risco / Retorno 12m

Draw Up

7,05%

2,23%

4,30%

100,00%

80,00%

CBI Hedge FIM

CDI

17,46%

Estadísticas do Fundo

Rentabilidade - Gestão Saks Asset

Fonte: B3

** Cálculo do Conselho Saks Asset

Rentabilidade	Jan.	Fev.	Mar.	Abr.	Mai.*	Jun.	Jul.	Ago.	Set.	Out.	Nov.**	Dez.	Ano	Acum.
2021	-0,01%	0,03%	0,20%	-0,01%	0,19%	-0,02%	-0,13%	0,16%	0,24%	0,30%	2,63%	1,17%	5,16%	5,16%
CDI	0,15%	0,19%	0,22%	0,21%	0,27%	0,31%	0,36%	0,43%	0,44%	0,49%	0,59%	0,77%	3,66%	3,66%
2022	1,45%	0,46%	0,63%	3,71%	1,25%	-1,80%	0,63%	0,62%	-0,27%	-1,57%	3,93%	2,72%	17,66%	17,66%
CDI	0,73%	0,76%	0,92%	0,83%	1,03%	1,03%	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	1,81%	1,24%	0,32%	3,99%	2,49%	-2,12%	-0,87%	3,49%	0,61%	0,14%	2,86%	-1,36%	13,02%	66,70%
CDI	0,97%	0,80%	0,83%	0,89%	0,83%	0,79%	0,91%	0,87%	0,83%	0,93%	0,79%	0,93%	10,87%	46,83%
2025	2,29%	1,33%	2,73%	1,10%	0,26%	1,52%	1,13%	2,06%	0,17%	-	-	-	14,86%	91,48%
CDI	1,01%	0,99%	0,96%	1,06%	1,14%	1,10%	1,28%	1,16%	1,22%	-	-	-	10,35%	62,03%

*Dados de Fim de Ano

**Dados de Referência Data Asset

</

abando do seu valor justo, tomando-se como base a projeção de ganhos a longo prazo da empresa.		Aplicação/Conversão Resgate/Conversão Resgate/Pagamento Auditoria	D=0, até às 14:00 horas D=5, até às 14:00 horas D=7, até às 14:00 horas Ernst Young	Tabela: Imposto Previdenciário										
As operações nos mercados de derivativos ficam limitadas aquelas com o objetivo de proteger posições à vista, até o limite dessas:														
2021	Jan.	Fev.	Mar.	Abr.	Mai.*	Jun.	Jul.	Ago.	Set.	Out.	Nov.*	Dez.	Ano	Acum.
	-	-	-	-	0,89%	-0,03%	-0,20%	0,03%	0,25%	-2,13%	112%	110%	0,88%	0,88%

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%
CDI	0,15%	0,19%	0,22%	0,21%	0,27%	0,31%	0,36%	0,43%	0,44%	0,49%	0,59%	0,77%	3,66%	3,66%
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%	0,92%	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%	0,84%	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%	2,79%	1,10%	-0,42%	0,18%	2,05%	0,58%	-0,17%	0,66%	-0,24%	6,78%	48,76%
CDI	0,97%	0,80%	0,83%	0,89%	0,83%	0,79%	0,91%	0,87%	0,83%	0,93%	0,79%	0,93%	10,87%	46,83%
2025	2,29%	1,33%	2,73%	1,10%	0,26%	1,52%	1,13%	2,06%	0,17%	-	-	-	13,24%	68,45%
CDI	1,01%	0,99%	0,96%	1,06%	1,14%	1,10%	1,28%	1,16%	1,22%	-	-	-	10,35%	61,13%

*Dados de Fim de Ano

**Dados de Referência Data Asset

Estadísticas do Fundo

Volatilidade	4,43%
Risco / Retorno 12m	2,74x
Draw Up	2,84%
Draw Down	-2,17%
Max Dia	1,22%
Min Dia	-0,99%
Patrimônio Líq.	R\$ 11.249.099,36

Diversificação do Fundo

Alocação em Renda Fixa	30,72%
Alocação em Renda Variável	69,28%
Exposição em Derivativos	79,35%

Ações - Distribuição Setorial

Energia	18,61%
Materiais	13,38%
Industrial	0,00%
Utilitários	4,56%
Saúde	0,00%
Financeiro	52,50%
Bens de Luxo	0,02%
Bens de Consumo	0,00%
Tecnologia	0,00%
Serviços de Telecomunicação	7,10%
Imobiliário	3,83%
Total	100,00%

Rentabilidade - Gestão Saks Asset

Atribuição de performance

Classe de Ativo	Set. 2025	Ano 2025	6 Meses	Início Mai./21
Renda Variável	3,84%	18,47%	10,08%	48,12%
Renda fixa	0,27%	3,00%	1,93%	28,56%
Deriv.	-1,90%	-6,74%	-4,65%	0,01%
Custos	+0,15%	-1,49%	-1,02%	-8,24%
Rent. Líquida	2,06%	13,24%	6,35%	68,45%
CDI	1,22%	10,35%	7,15%	61,13%

Histograma de Retornos Diários



AMARY

CAPITAL

On demand







Agente Autônomo

de Investimentos



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%
CDI	0,15%	0,19%	0,22%	0,21%	0,27%	0,31%	0,36%	0,43%	0,44%	0,49%	0,59%	0,77%	3,66%	3,66%
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%	0,92%	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%	0,84%	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%	2,79%	1,10%	-0,42%	0,18%	2,05%	0,58%	-0,17%	0,66%	-0,24%	6,78%	48,76%
CDI	0,97%	0,80%	0,83%	0,89%	0,83%	0,79%	0,91%	0,87%	0,83%	0,93%	0,79%	0,93%	10,87%	46,83%
2025	2,29%	1,33%	2,73%	1,10%	0,26%	1,52%	1,13%	2,06%	0,17%	-	-	-	13,24%	68,45%
CDI	1,01%	0,99%	0,96%	1,06%	1,14%	1,10%	1,28%	1,16%	1,22%	-	-	-	10,35%	61,13%

*Dados de Fim de Ano

**Dados de Referência Data Asset

[Informe](#), consulte os documentos do fundo: [Supervisão](#) ou [Amapa Capital](#). Este site não possui conteúdo legalizado. Não se presta a garantia de precisão e expressa concordância da Amapa Capital, Supervisão e Fiscalização, Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Serviço de Atendimento ao Cidadão: [www.cvm.gov.br](#).

A Amary Capital Gestão de Recursos Ltda. não comercializa e nem distribui cotas de fundos ou qualquer outro ativo financeiro. Este relatório de Gestão é dedicado exclusivamente aos distribuidores do fundo e seus prepostos. Este relatório mensal retrata as opiniões da Saks acerca da estratégia e gestão do fundo e não deve ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimento ou ativos. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito. Leia a lâmina de informações essenciais, se houver