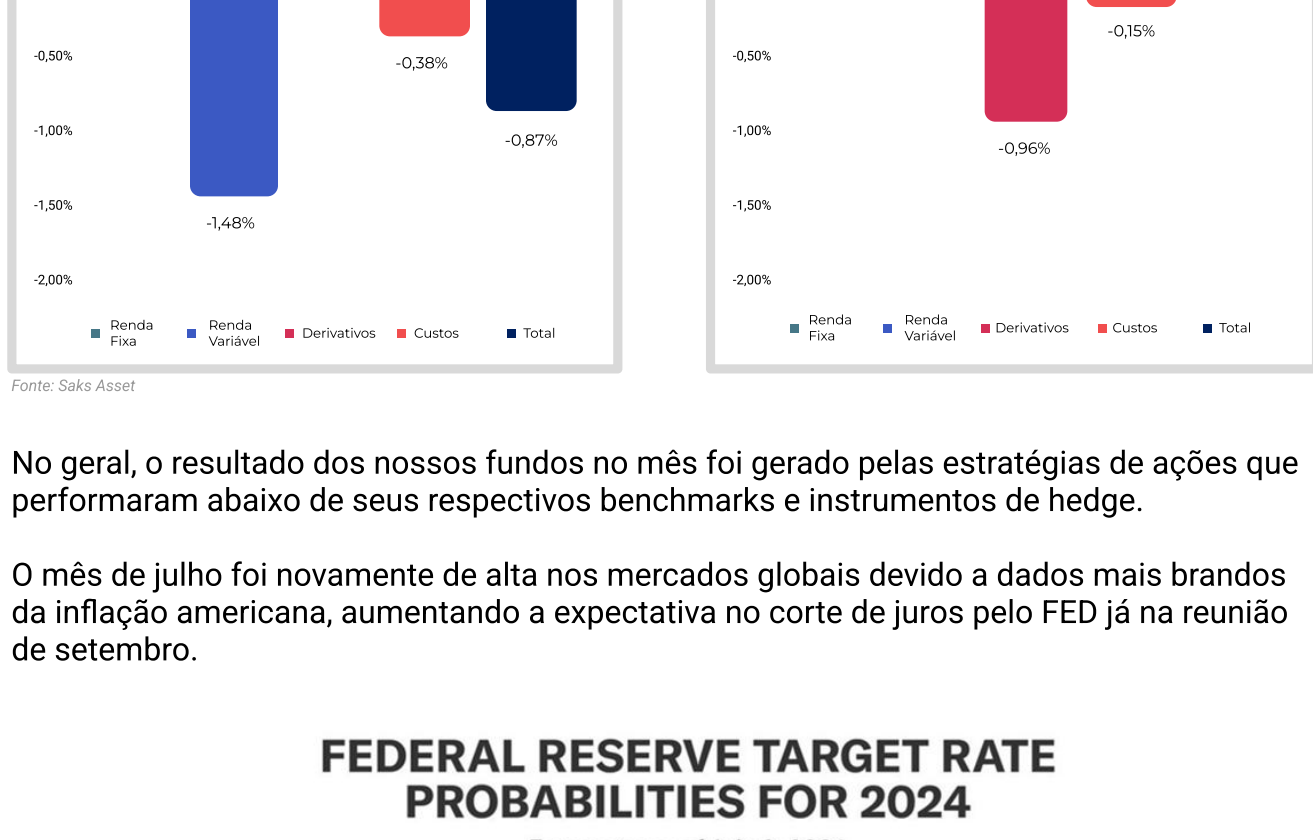


Caros investidores,

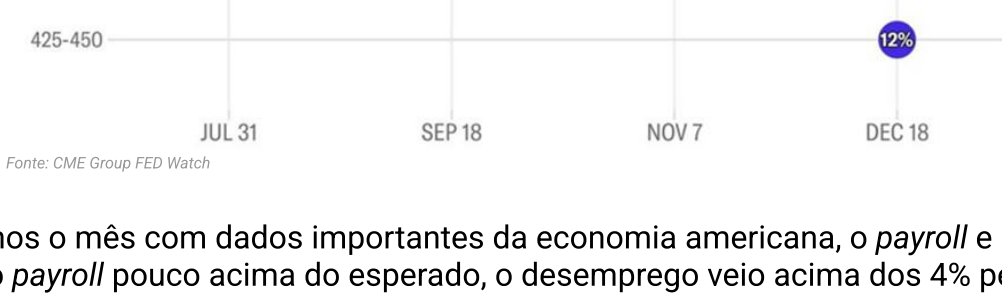
Em junho, terminamos o mês com os seguintes resultados: o **SAKS Cbi Hedge** rendeu **-0,87%** e o **SAKS SuperPrev** rendeu **0,18%** (ou **0,19%** do CDI).

Atribuição de Resultados por Classe de Ativos



No geral, o resultado dos nossos fundos no mês foi gerado pelas estratégias de ações que performaram abaixo de seus respectivos benchmarks e instrumentos de hedge.

O mês de julho foi novamente de alta nos mercados globais devido a dados mais brandos da inflação americana, aumentando a expectativa no corte de juros pelo FED já na reunião de setembro.

FEDERAL RESERVE TARGET RATE
PROBABILITIES FOR 2024

Começamos o mês com dados importantes da economia americana, o *payroll* e a inflação. Apesar do *payroll* pouco acima do esperado, o desemprego veio acima dos 4% pela primeira vez desde 2021 mostrando a desaceleração no mercado de trabalho americano.

Além disso, a inflação medida pelo CPI veio abaixo do consenso do mercado subindo 3,0% em 12 meses, reforçando o otimismo com o corte de juros pelo FED na reunião de setembro. Caso confirmado o corte, será o primeiro passo para a flexibilização da política monetária após o aperto mais agressivo desde o início da década de 80.

Logo na sequência, tivemos a divulgação do PIB que registrou alta trimestral de 2,8%, bem acima das projeções do mercado que esperava uma alta de 2%. Apesar do bom resultado, quando comparamos o 1º Sem24 com o 2º Sem23, observa-se uma desaceleração no ritmo do consumo, mostrando uma economia americana desacelerando aos poucos.



Os dados macroeconômicos mostrando uma inflação moderada nos últimos meses, combinados com a desaceleração do crescimento econômico e o aumento na taxa de desemprego, levaram os agentes do mercado a questionarem se os riscos de uma espera muito longa para iniciar os cortes nos juros, poderia levar o país a uma recessão.

Com isso, as *Treasuries* de 10 anos caíram ao nível mais baixo desde março, caminhando para o terceiro mês consecutivo de queda nas taxas, em uma sequência mais longa em 3 anos, há um otimismo crescente com a expectativa de que, em breve, o Fed faça uma flexibilização monetária.



No último dia do mês, tivemos o anúncio do FED, que apesar de manter as taxas como esperado pela oitava vez consecutiva, teve um tom mais brando que o dos pronunciamentos anteriores ([ver carta Maio24](#)) sinalizando para algum progresso no processo desinflacionário, o que é visto como um primeiro sinal de que a autoridade monetária está próxima de cortar os juros, levando o mercado acionário global a um novo mês de alta com a bolsa americana subindo mais de 1% no período.

Global Equity Indices:
July and YTD Return

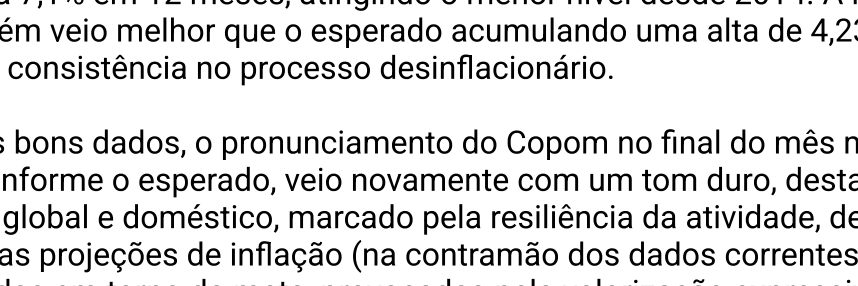
	Country / Index	July Return	YTD Return
1	Japan (Nikkei 225)	-1,2%	17,9%
2	US (S&P 500)	1,2%	16,7%
3	Italy (FTSE MIB)	2,1%	15,9%
4	India (Nifty 50)	4,0%	15,8%
5	US (Nasdaq 100)	-1,6%	15,6%
6	Switzerland (SMI)	2,7%	14,0%
7	Spain (IBEX)	1,1%	13,1%
8	UK (FTSE 100)	2,5%	10,6%
9	Germany (DAX)	1,5%	10,5%
10	US (Dow Jones)	4,4%	9,5%
11	Australia (S&P/ASX)	4,2%	9,2%
12	HK (Hang Seng)	-1,0%	5,1%
13	China (CSI 300)	0,6%	2,7%
14	France (CAC)	0,8%	2,7%
15	Brazil (BOVESPA)	3,0%	-4,9%

Fonte: Market Radar

Apesar da alta, o mês foi bastante volátil no mercado acionário, com o índice de tecnologia Nasdaq caindo 3,62% no dia 24, em sua maior queda diária desde Out22, após balanços trimestrais das empresas de tecnologia frustrarem os investidores.

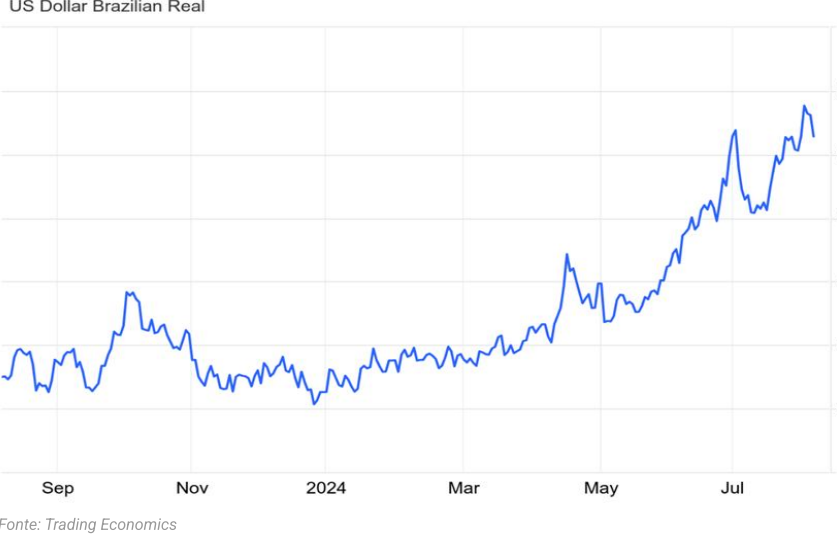
Conforme falamos em cartas passadas ([ver carta Jun23](#)), após a forte alta das bolsas americanas puxada pelas ações de tecnologia, o índice continua caro com o *Earnings Yield* do S&P500 em níveis historicamente baixos próximo dos 4%. Com os juros americanos acima dos 5%, poderemos ter um movimento de realização uma vez que a relação risco x retorno não se torna tão eficiente nesse cenário de juros elevados.

S&P 500 Earnings Yield



Já no Brasil, também tivemos dados macroeconômicos animadores com o desemprego caindo para 7,1% em 12 meses, atingindo o menor nível desde 2014. A inflação medida pelo IPCA também veio melhor que o esperado acumulando uma alta de 4,23% em 12 meses, mostrando consistência no processo desinflacionário.

Apesar dos bons dados, o pronunciamento do Copom no final do mês mantendo as taxas de juros conforme o esperado, veio novamente com um tom duro, destacando a incerteza do cenário global e doméstico, marcado pela resiliência da atividade, desequilíbrio fiscal, elevação das projeções de inflação (na contramão dos dados correntes) com expectativas desancoradas em torno da meta, provocadas pela valorização expressiva no dólar que subiu quase 2% no mês.



Todavia, puxado pelos bons ventos externos que atraiu um fluxo estrangeiro de BRL 3,4 bi no mês, graças ao recuo das *treasuries* de baixos múltiplos no mercado local ([ver carta Abr24](#)), o Ibovespa teve uma alta próxima dos 3%, reduzindo as perdas no ano para abaixo dos -5%.

Os investidores iniciaram 2024 certos de que o ano seria marcado por um longo período de cortes nos juros americanos, começando em março e prevendo uma Selic para o final do ano segundo o relatório Focus de janeiro em 9,25%.

Sem dúvida, o processo desinflacionário global mais longo que o esperado, levou por água abaixo as projeções iniciais do mercado. Tal demora, acende o alerta que o tardio afrouxo monetário global poderá levar o mundo a uma recessão em 2025, algo que até então estava previsto para 2023 ([ver carta Dez22](#)) e não se concretizou.

Nossas estratégias eficientes de otimização com baixa correlação focando nos fundamentos de longo prazo têm se mostrado muito assertivas no cenário tão incerto e volátil que estamos vivendo desde o final de 2021.

Trabalhamos constantemente para entregar retornos consistentes no longo prazo.

Obrigado mais uma vez pela confiança.

Paulo Sobral, CGA

Head of Investments and Portfolio Manager | @saksasset.com

Fundo Saks Cbi Hedge

Relatório Gerencial 31/07/2024

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%	17,46%
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%	17,15%
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%	32,43%
2024	1,81%	1,24%	0,32%	3,99%	2,49%	-2,12%	-0,87%						6,92%	57,57%
CDI	0,97%	0,80%	0,83%	0,89%	0,83%	0,79%	0,91%						6,18%	40,61%

Notas do FOF

Fonte: Relatório Anual 2024

Estadísticas do Fundo

Volatilidade

6,82%

Retorno / Risco

8,08x

Draw Up

4,30%

Draw Down

-3,51%

Max Dia

1,66%

Min Dia

-1,57%

Patrimônio Líq.

R\$ 7.714.304,33

Rentabilidade - Gestão Saks Asset

Estadísticas do Fundo	Rentabilidade - Gestão Saks Asset
Volatilidade 6,82%	
Retorno / Risco 8,08x	
Draw Up 4,30%	
Draw Down -3,51%	
Max Dia 1,66%	
Min Dia -1,57%	
Patrimônio Liq. R\$ 7.714.304,33	

Diversificação do Fundo	Atribuição de performance	Histograma de Retornos Diários
Alocação em Renda Fixa 88,55%		
Alocação em Renda Variável 11,45%		
Exposição em Derivativos 30,80%		

Ações - Distribuição Setorial	Classe de Ativo
Energia 21,90%	Jul. 2024
Materiais 4,80%	Ano 2024
Industrial 21,57%	6 Meses
Utilitários 1,29%	Início Mai/21
Saúde 0,00%	
Financeiro 28,40%	
Bens de Luxo 0,07%	
Bens de Consumo 0,76%	
Tecnologia 4,27%	
Serviços de Telecomunicação 13,68%	
Imobiliário 3,26%	
Total 100,00%	

		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	

As operações nos mercados de derivativos ficam limitadas aquelas com o objetivo de proteger posições à vista, até o limite dessas.

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	-	-	-	-	0,27%	0,13%	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%	12,17%	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%	0,94%	2,15%	2,31%	1,04%	3,61%	1,96%	2,66%	1,11%	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%	-0,09%	0,75%	1,10%	0,47%	0,19%						3,23%	41,66%

Estadísticas do Fundo	Rentabilidade - Gestão Saks Asset	Histograma de Retornos Diários
Volatilidade 4,25%		
Risco / Retorno 10,05x		
Draw Up 2,94%		
Draw Down -2,17%		
Max Dia 1,22%		
Min Dia -0,83%		
Patrimônio Liq. R\$ 13.243.360,54		

Diversificação do Fundo	Atribuição de performance	Histograma de Retornos Diários
Alocação em Renda Fixa 46,23%		
Alocação em Renda Variável 53,77%		
Exposição em Derivativos 58,13%		

Ações - Distribuição Setorial	Classe de Ativo
Energia 20,77%	Jul. 2024
Materiais 23,01%	Ano 2024
Industrial 0,00%	6 Meses
Utilitários 24,01%	Início Mai/21
Saúde 0,00%	
Financeiro 25,12%	
Bens de Luxo 0,11%	
Bens de Consumo 6,98%	
Tecnologia 0,00%	
Serviços de Telecomunicação 0,00%	
Imobiliário 0,00%	
Total 100,00%	