Caros investidores,

Em Dezembro, terminamos o ano com os seguintes resultados: o **SAKS CB Hedge** rendeu **3,21%** (vs **3BRI** de CDI) e o **SAKS SuperPrev** rendeu **2,16%** (vs **24%** de CDI).

Atribuição de Resultados por Classe de Ativos - Dezembro

E fechamos o ano com o **SAKS CB Hedge** rendendo **25,47%** (vs **19**% do CDI) e o **SAKS SuperPrev** rendendo **22,52%** (vs 11**8%** do CDI).

Atribuição de Resultados por Classe de Ativos - 2023

No geral, nosso resultado positivo foi gerado pelas estratégias de ações e renda fixa que performaram acima de seus respectivos benchmarks e instrumentos de hedge gerando alpha com custo de oscilação.

O mês de dezembro continuou a tendência de boas notícias do mês anterior com ativos operacionais mais bolsas globais, impulsionadas novamente por ativos mais ligados ao FED (ver carta Nov22) e dados macroeconômicos como PIB, inflação e desempregos melhores que o esperado.

Com isso, a bolsa americana engrenou a segunda alta mensal consecutiva subindo mais de 4% no período e terminando o ano com retorno superior a 24% sem piora do Market.

Global Equity Indices:
2023 Returns

Country / Index	YTD Return
US (Nasdaq)	43.4%
Japan (Nikkei 225)	28.2%
Germany (DAX)	20.3%
US (S&P 500)	24.2%
Spain (IBEX)	22.8%
Brazil (IGNM)	22.3%
Mexico (MXX)	18.7%
India (Nifty 50)	20.0%
France (CAC)	16.5%
UK (FTSE 100)	3.8%
Australia (S&P/ASX)	1.8%
Switzerland (SMI)	3.8%
Hong Kong (HSI)	-15.9%
China (CSI 300)	-11.4%
HK (Hang Seng)	-13.8%

Apesar do aquecido mercado de trabalho e forte crescimento do PIB, a inflação segue em queda, com o indicador cairndo para abaixo dos 3% (2,6%) em 12 meses e o núcleo do CPI próximo dos 3% (3,2%) na base anual.

Os dados animadores ajudaram que Powell e sua equipe evitão carimbando para o não-sonhado soft landing. Também bem diferente de um ano atrás onde mais de 90% dos economistas previam recessão, hoje somente 61% a fazem. Mas ainda é muito cedo para dizermos que controlaremos a inflação, gerando aumento no desemprego e bases crescentes econômicos ou até recessão. O que de fato não aconteceu e pelo contrário, o mundo acabou crescendo a um ritmo bastante bom.

O motivo principal para isso foi o destravamento de cadeias de suprimentos em gargalos após o efeito pandemia e pós Covid, combinado com a queda nos preços de energia

Com o cenário macroeconômico favorável, o FED foi adotando uma postura mais dovish ao longo do ano atingindo uma taxa de juros terminal inferior a prevista no começo de 2023, além de entregar um arrasador monetário para o primeiro semestre de 2024.

O sentimento positivo animou os mercados acionários levando varias bolsas globais ao Bull Market com altas superiores a 20% no ano.

Lideradas pelo setor de tecnologia em 2022 emergiu em 2º plor ano da história, 2023 foi de recuperação impulsionada pelas empresas de tecnologia com o hype da inteligência Artificial (I.A) gerando um forte otimismo em relação, sem se prendes empresas de tech (Big 7) o retorno do S&P 500 teria sido inferior a 10%.

No Brasil, seguindo a onda de alta dos mercados internacionais, o Ibovespa subiu mais de 5% no mês, atingindo sua máxima histórica acima dos 134 mil pontos e terminando o ano também no Bull Market com alta superior a 22% em 2023. Destaque para as ações de Petrobras com alta superior a 50% no período.

Em suma, 2023 foi um ano de boas notícias.

Para 2024, boa parte do mercado acredita na manutenção dos ventos favoráveis com crescimento econômico global, inflação em queda, FED adotando uma postura mais dovish, otimismo na produtividade gerado pela Inteligência Artificial (I.A) e estabilidade no preço das commodities, ou seja, o são sonhado Soft Landing.

Consensus Forecasts for Growth, Inflation, Unemployment and Interest Rates						
	GDP		CPI		UNEMPLOYMENT	
	2023	2024	2023	2024	2023	2024
United States	2.4	1.5	4.1	3.0	3.7	4.1
Euro Area	0.5	0.9	5.4	2.4	6.7	6.9
Germany	0.3	0.8	6.0	2.5	5.7	5.9
France	0.8	1.0	5.7	2.3	7.3	7.5
Italy	0.7	0.8	6.0	2.4	7.8	7.9
Spain	2.4	1.6	3.4	3.0	12.1	11.6
Netherlands	0.1	0.8	4.1	2.8	3.6	4.0
Belgium	0.6	1.0	2.3	2.8	5.5	5.7
Austria	0.3	0.8	7.7	3.1	4.8	5.0
Ireland	2.0	2.3	5.5	2.4	4.5	4.7
Portugal	2.1	1.5	4.3	2.4	6.5	6.4
Greece	2.0	1.8	3.9	2.1	11.0	10.7
Sweden	0.4	0.8	6.0	2.4	7.7	7.9
Denmark	1.0	1.5	3.4	2.0	4.4	4.4
Finland	0.4	0.8	5.9	2.4	7.5	7.8
Poland	0.3	2.8	11.5	5.1	5.1	5.0
Czech Republic	0.1	2.1	10.7	4.5	2.6	3.0
Hungary	0.4	3.0	17.0	5.0	4.1	4.2
Romania	2.2	3.0	10.4	5.0	5.6	5.4
Bulgaria	1.8	2.5	8.6	4.0	4.3	4.2
Russia	2.5	1.0	5.8	4.0	3.2	4.5
Ukraine	-4.5	3.0	5.0	10.0	15.0	15.0
Turkey	4.0	3.0	38.8	25.0	9.4	9.5
Canada	1.1	1.0	3.9	2.0	5.4	5.8
Japan	1.9	0.9	3.2	2.5	2.6	2.5
Australia	1.5	1.5	5.6	3.0	3.7	4.3
New Zealand	0.8	1.0	5.7	3.0	3.9	4.5
China	5.2	4.5	0.2	2.0	5.2	5.2
Hong Kong	3.2	2.5	2.0	2.5	3.0	3.0
India	6.3	6.0	5.4	4.5	8.0	7.5
Indonesia	5.0	5.0	3.7	3.0	5.8	5.5
Malaysia	3.8	4.0	3.5	3.0	3.7	3.5
Philippines	5.5	6.0	6.0	3.5	4.5	4.5
Singapore	1.0	2.0	4.8	2.5	2.0	2.0
South Korea	1.4	2.0	3.6	2.5	3.0	3.0
Taiwan	1.4	2.0	2.5	2.0	3.5	3.5
Thailand	2.5	3.5	1.2	2.0	1.0	1.0
Vietnam	5.0	6.0	3.5	4.0	2.3	2.3
Argentina	-2.5	-3.0	130.0	200.0	7.0	8.0
Brazil	2.9	1.5	4.6	3.5	8.0	8.5
Chile	0.2	2.0	7.5	3.0	8.5	8.5
Colombia	1.0	1.5	11.8	6.0	11.0	10.5
Mexico	3.0	2.0	5.5	4.0	3.5	4.0
Peru	0.5	2.5	6.0	3.0	7.5	7.5
Venezuela	-3.0	-4.0	200.0	150.0	7.0	8.0

Todavia, apesar de previsões animadoras para 2024, emergamos alguns red flags que merecem atenção ao longo de 2023 em nossas carta mensas, entre eles, a elevada taxa de juros.

O mundo está pelo seu maior pulmamar de endividamento da história, com alavancagem em derivativos 7x superior ao PIB global, em suma maioria atrelada a taxa de juros e com muitos dos vencimentos para o próximo ano, as gigantes do Credit Suisse e Silicon Valley Bank no começo de 2023, podem ter sido apenas a ponta do iceberg.

Também, temos a bolsa americana caminhando para os 5 mil pontos e sua máxima histórica de valuation, o indicador preferido de Warren Buffett (Market Cap/PIB) atingindo o patamar de 1,8x (Earnings Yield) e a taxa de juros de 10 anos, que se encontra em um dos patamares mais baixos da história (ver Carta Jul23).

Pucada em 2023 pelas empresas de tech com o boom de I.A precisamos ver toda essa boa expectativa de crescimento futuro se tornar realidade, algo que ainda não aconteceu.

Dito isso, as projeções para o S&P 500 giram na casa dos 10%, ou seja, retorno inferior ao risco do índice, tornando a classe de Ações americanas um dos investimentos menos atraentes para o ano que vem.

Por fim, teremos 2024 como o maior ano eleitoral da história podendo causar ainda mais incertezas e volatilidade aos mercados.

Em nossos fundos, os resultados vieram de posições que estamos segurando desde o começo do ano e também de 2021 embalada no caso de ponta (ver Fundos Brasil) e da nossa estratégia principal de equities e Buffett Index (Long-Short) (ver carta Nov21) gerando alpha sobre os instrumentos de hedge, diminuindo o risco e correlação de ativos vendidos.

Para 2024, continuamos posicionados para a quarta dos jatos nominal Brasil de médio / longo prazo sendo em ações brasileiras que continuam com múltiplos extremamente baixos em comparação com seus pares globais. Destaque para os setores de commodities, utilitas e financeiro.

Nossas estratégias eficientes de otimização e baixa correlação focando nos fundamentos de longo prazo tem se mostrado muito eficientes nesse cenario tão incerto e volátil que estamos vivendo desde 2022.

Trabalharemos constantemente para entregar retornos consistentes no longo prazo.

Obrigado mais uma vez pela confiança e que venha 2024!

Paulo Sobral, CGA

Head of Investments and Portfolio Manager | @saksasset.com

Fundo SAKS CB Hedge
Relatório Gerencial 29/12/2023

Fundo SAKS CB Hedge
Relatório Gerencial 29/12/2023
Comentário do Gestor
Comentário do Gestor
Comentário do Gestor