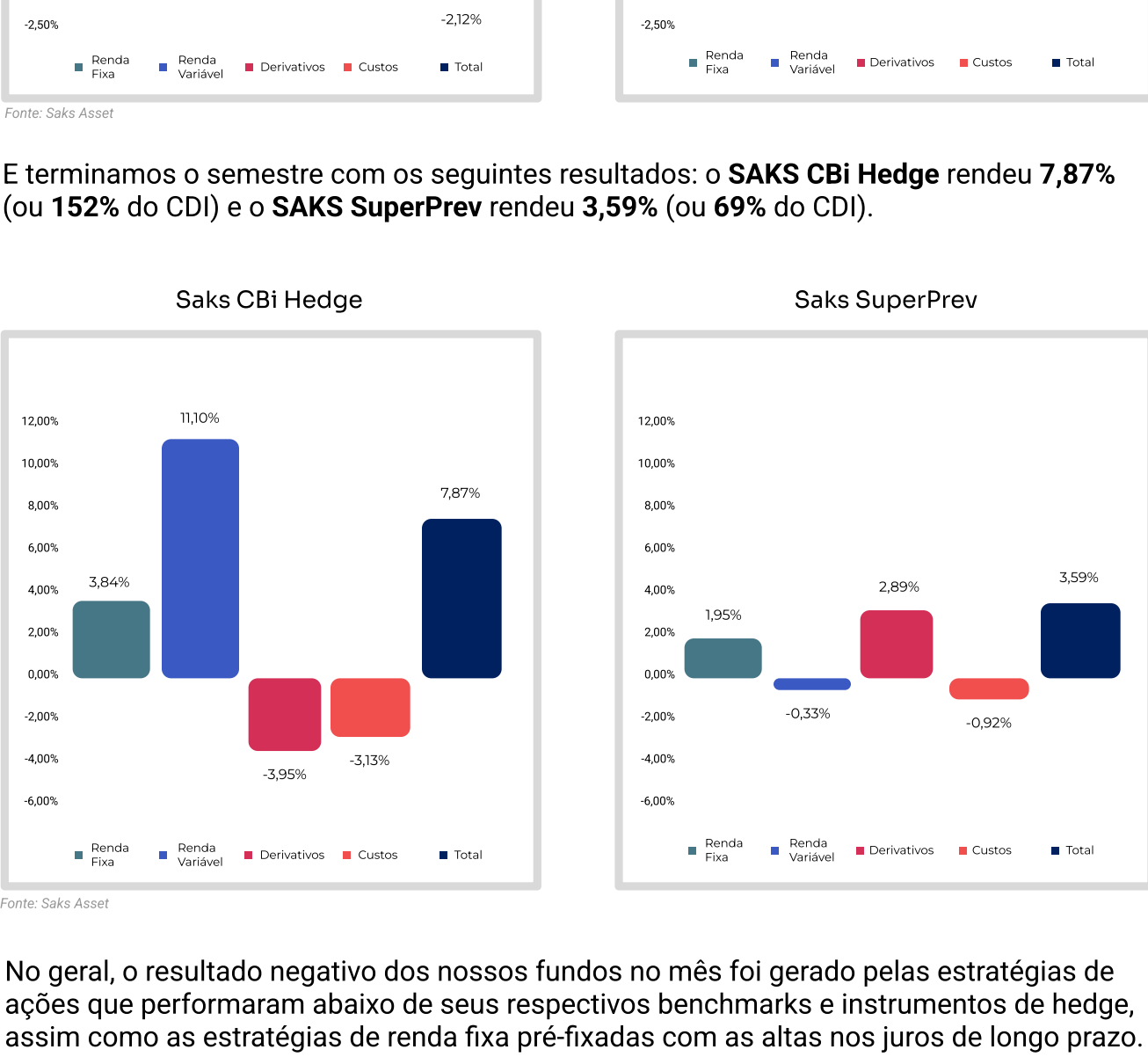


Caros investidores,

Em junho, terminamos o mês com os seguintes resultados: o **SAKS CBI Hedge** rendeu **-2,11%** (ou **-268%** do CDI) e o **SAKS SuperPrev** rendeu **-0,42%** (ou **-53%** do CDI).

Atribuição de Resultados por Classe de Ativos



E terminamos o semestre com os seguintes resultados: o **SAKS CBI Hedge** rendeu **7,87%** (ou **152%** do CDI) e o **SAKS SuperPrev** rendeu **3,59%** (ou **69%** do CDI).

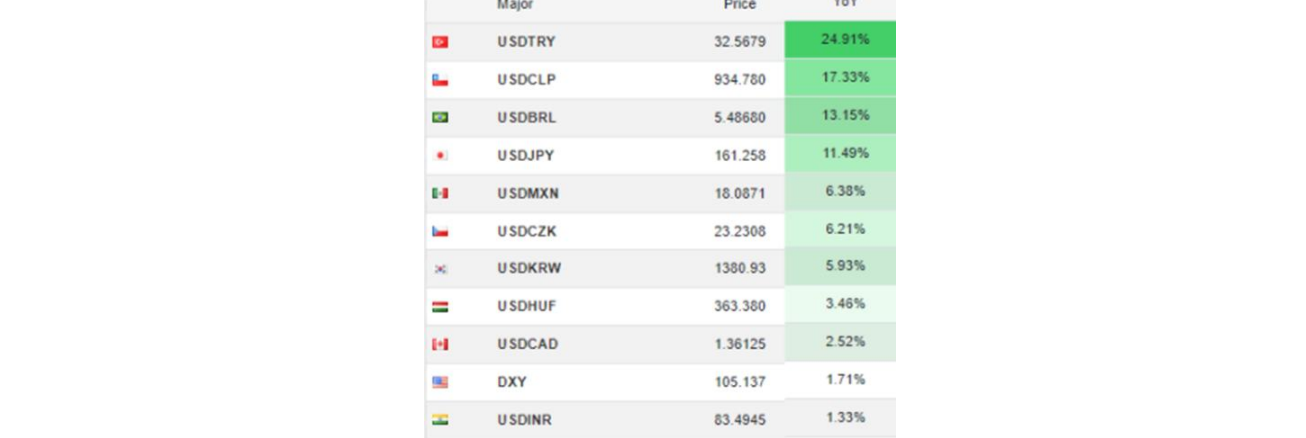


No geral, o resultado negativo dos nossos fundos no mês foi gerado pelas estratégias de ações que performaram abaixo de seus respectivos benchmarks e instrumentos de hedge, assim como as estratégias de renda fixa pré-fixadas com as altas nos juros de longo prazo.

O mês de junho foi de alta nos mercados globais devido ao corte de juros pelo Banco Central Europeu, dados mais brandos da inflação americana e até o Brasil, que apesar das turbulências internas que levaram à alta no dólar e nos juros longos, teve no mês o Ibovespa terminando em terreno positivo.

Começamos o mês com o ECB fazendo o primeiro corte nos juros desde 2019. Apesar de não se comprometer com novos cortes nas próximas reuniões, é um sinal claro de que o aperto monetário dos últimos anos tem tido um impacto negativo no bloco com o baixo crescimento em 2023 e alguns países entrando até em recessão (ver carta Abr/24).

Ainda no início do mês, tivemos dados importantes da economia americana como o *payroll* e inflação. Apesar o *payroll* pouco acima do esperado, o desemprego veio acima dos 4% pela primeira vez desde 2021. Além disso, o CPI veio abaixo do consenso do mercado subindo 3,3% em 12 meses e o núcleo, medida preferida do FED dado que desconsidera preço de itens mais voláteis como alimentos e energia, subiu 3,4% também abaixo do consenso e diminuindo o descompasso com o indicador principal.



Logo em seguida, o anúncio do FED apesar de manter as taxas como esperado pela sétima vez consecutiva, teve um tom mais brando que o anterior (ver carta Maio/24) com o mercado precificando ao menos um corte nos juros em 2024. Tais fatores positivos levaram o S&P500 a uma alta de 3,19% no mês, atingindo nova máxima histórica e fazendo a bolsa americana em conjunto com a japonesa as mais rentáveis no primeiro semestre, lideradas pela empresa de tecnologia em especial a NVDA com um alta superior a 150% nessa primeira metade.

S&P 500: Top 10 stocks contributed 71% of YTD return

S&P 500: +15.55% YTD

Top 10 Stocks: 71% of the S&P 500 return

Fonte: Market Radar

Já no Brasil, mês de volatilidade com sentimento de aversão a risco pelo mercado, após declarações de Lula afirmando que a política fiscal buscaria o equilíbrio por meio do aumento de impostos e queda nos juros, sem citar qualquer intenção em conter os gastos. Tais preocupações fiscais levaram os juros longos acima dos 12% e o dólar acima do 5,40 pela primeira vez desde janeiro e acumulando no ano alta superior a 10% fazendo do Real uma das piores moedas nesse primeiro semestre.

Major	Price	YTD
US\$TRY	32.5679	24.91%
US\$CPL	934.780	17.33%
US\$BRL	5.48800	13.15%
US\$JPY	161.255	11.49%
US\$MXN	18.0871	6.93%
US\$CZK	23.2308	6.21%
US\$KRW	1300.93	5.93%
US\$CHF	363.300	3.48%
US\$CAD	1.36125	2.92%
DKK	105.137	1.71%
US\$NOK	83.4945	1.33%
AUD\$US	0.67264	1.09%
US\$SEK	3.73105	0.96%
US\$DKK	270.572	0.59%
US\$DKK	6.88004	0.53%
GBP\$US	1.27582	0.44%
US\$CNY	7.29191	0.43%
US\$CHF	0.89999	0.14%
US\$SGD	1.35125	-0.14%
US\$HKD	7.80922	-0.17%
EUR\$US	1.08122	-0.36%
US\$RUB	88.9823	-0.89%
NZD\$US	0.61629	-0.99%
US\$NOK	10.54628	-1.03%
US\$ZAR	18.2635	-2.78%
US\$PLN	3.95845	-3.68%
US\$SEK	19.56726	-3.93%

Fonte: Trading Economics

Ao longo do mês, tivemos o Bacen interrompendo o ciclo de cortes na Selic e mantendo a taxa por unanimidade em 10,50% a.a.. Na ata, o BC reforçou o tom mais duro do último pronunciamento, afirmando que as conjunturas domésticas e internacionais seguem incertas, exigindo maior cautela na condução da política monetária.

De fato, as incertezas em torno do início do ciclo de afrouxo monetário pelo FED e ausência de medidas concretas do governo que envolvam cortes de despesas, impede o BC de seguir com a redução nas taxas.

O cenário mais benigno fez a projeção da Selic para o final do ano no relatório Focus subir de 10% para 10,50%, indicando uma manutenção da taxa até o final do ano, dada a deterioração nas expectativas para inflação influenciada também pela alta do dólar.

Curva de juros

Taxa DI de 1 dia - em % ao ano



Apesar do cenário local negativo, a bolsa brasileira foi puxada pelos bons ventos internacionais terminando o mês com ganhos superiores a 1,50%, mas não o suficiente para impedir a queda próxima dos 8% no semestre fazendo da bolsa brasileira uma das piores no mundo nessa primeira metade do ano.

Global Equity Indices: First Half Performance

	Country / Index	H1 Total Return
1	Japan (Nikkei 225)	19.3%
2	US (Nasdaq)	17.5%
3	US (S&P 500)	15.3%
4	Italy (FTSE MIB)	13.4%
5	India (Nifty 50)	11.3%
6	Switzerland (SMI)	11.0%
7	Spain (IBEX)	11.0%
8	Germany (DAX)	8.9%
9	UK (FTSE 100)	7.9%
10	HK (Hang Seng)	6.2%
11	Australia (S&P/ASX)	4.8%
12	US (Dow Jones)	4.8%
13	China (CSI 300)	2.1%
14	France (CAC)	1.9%
15	Brazil (BOVESPA)	-7.7%

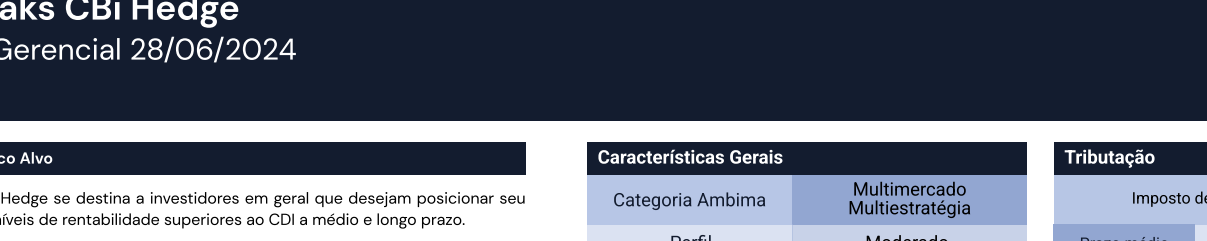
Fonte: Market Radar

Como falamos desde nossas primeiras cartas, as ações brasileiras continuam baratas em relação aos emergentes e desenvolvidos, e em patamares históricos. Dado que investidores estrangeiros foram os principais compradores nos últimos 2 anos e os maiores vendedores dos últimos meses, ainda continuamos atraentes perante o olhar externo, apesar do fluxo momentâneo adverso.

Índice Preço Lucro (P/E) - Ibovespa 12m à frente



Afinal, o Ibovespa medido em dólar (EWZ), continua relativamente no mesmo patamar desde a crise de 2008, ou seja, 15 anos de *value trap* com muita volatilidade e pouco retorno. Acreditamos que agora será diferente dada a combinação dos fatores mencionados, com destaque para os setores de *commodities*, *utilities* e *financiers*.

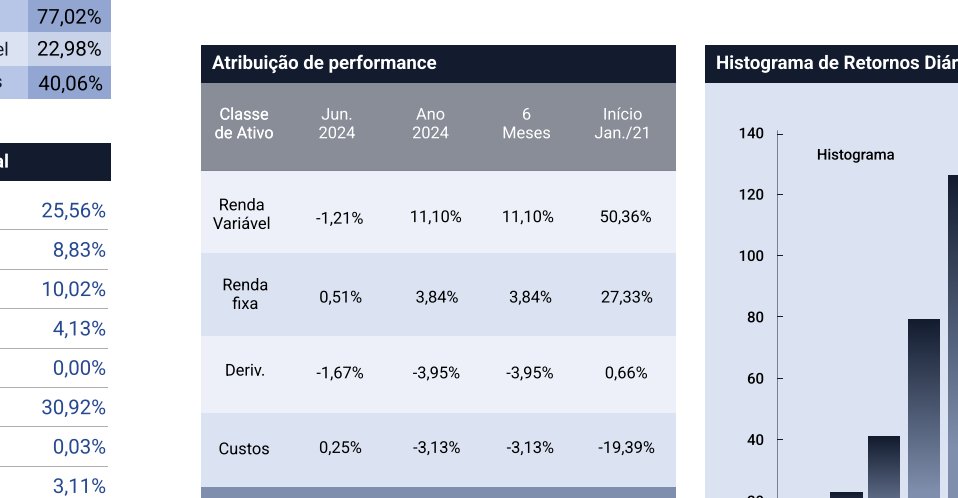


Assim como em *Equities* continuamos alocados em renda fixa local pré, com juros nominal e real ainda extremamente elevados em comparação com as maiores economias globais. O avanço das taxas longas acima dos 12% implicam em uma Selic futura acima dos 13% em algum ponto da curva. Ou seja, uma alta de no mínimo 2,50% no juro, dada a taxa atual.

Em nossa visão, um cenário de stress com os juros reais atingindo 7% a.a., uma Selic a 13% indica uma inflação acima dos 6%. Apesar da deterioração nas expectativas devido à alta do dólar e do aumento nos gastos, não vemos sinais no curto e médio prazo que apontem para uma inflação superior a 6% afim de justificar os atuais preços nas taxas longas. Sendo assim, continuamos com estratégias prefixadas em juros local.

No mês, apesar do resultado negativo que explicamos no início, terminamos o semestre com bons resultados em ambos os fundos, principalmente devido a nossa estratégia de ações respeitando sempre o limite de volatilidade dos fundos.

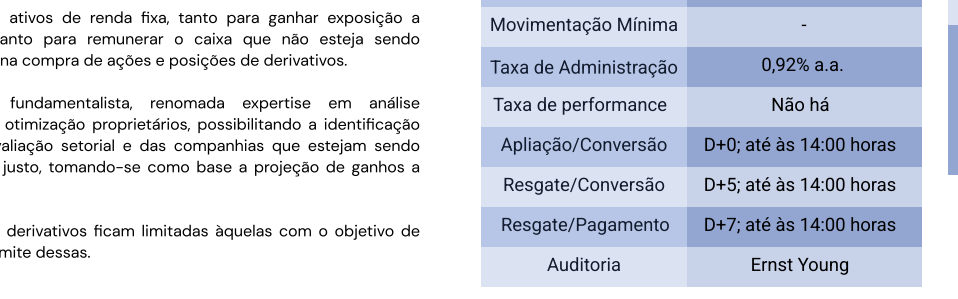
Stocks CBI x IBOV 2024



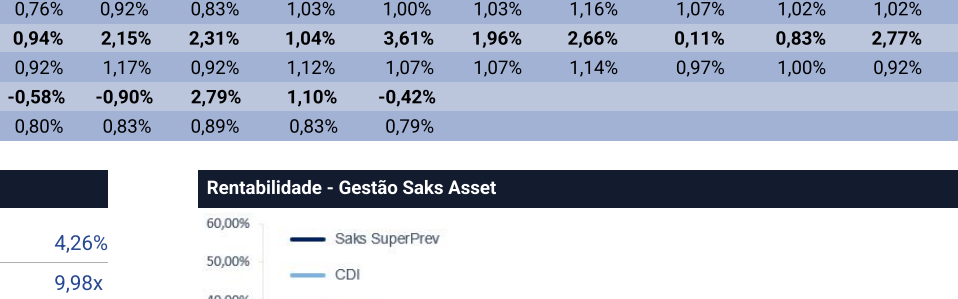
Vol 252 dias Cbi



Stocks SP X IBOV 2024



Vol 252 dias SP



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 28/06/2024

Objetivo e Público Alvo	Características Gerais	Tributação
O Fundo Saks CBI Hedge se destina a investidores em geral que desejam posicionar seu capital em busca de rendimentos superiores ao CDI a médio e longo prazo.	Categoria Ambima Multimercado Multiestratégia	Imposto de Renda
Política de Investimento	Perfil Moderado	Prazo médio Alíquota
O Fundo atua em posições de ativos de renda fixa, tanto para ganhar exposição a oportunidades conjunturais, quanto para remunerar o caixa que não esteja sendo utilizado. Além de atuar também na compra de ações e posições de derivativos.	Aplicação Inicial R\$ 100,000	De 180 dias 22,50%
A Gestora combina análise fundamentalista, renomada expertise em análise macroeconômica e modelos de otimização proprietários, possibilitando a identificação de fatores macro críticos na avaliação setorial e das companhias que estejam sendo negociadas abaixo do seu valor justo, tomando-se como base a projeção de ganhos a longo prazo da empresa.	Movimentação Mínima R\$ 100,000	De 181 a 360 d. 20,00%
As operações nos mercados de derivativos ficam limitadas àquelas com o objetivo de proteger posições à vista, até o limite dessas.	Taxa de Administração 2,0% a.a.	De 361 a 720 d. 17,50%
	Taxa de performance 20%	Acima de 720 d. 15,00%
	Aplicação/Conversão D=0, até às 14:00 horas	100% Isento após 30 dias de aplicação
	Resgate/Conversão D+5, até às 14:00 horas	
	Resgate/Pagamento D+7, até às 14:00 horas	
	Auditoria Ernst Young	

Rentabilidade	Jan.	Fev.	Mar.	Abr.	Mai*	Jun.	Jul.	Ago.	Set.	Out.	Nov**	Dez.	Ano	Acum.
2021	-0,01%	0,09%	0,22%	-0,01%	-0,02%	-0,13%	-0,20%	0,03%	0,25%	0,30%	2,63%	1,17%	5,16%	5,16%
2022	1,45%	0,46%	0,63%	0,21%	0,27%	0,31%	0,36%	0,43%	0,44%	0,49%	0,90%	0,77%	4,24%	4,24%
CDI	0,73%	0,76%	0,92%	0,83%	1,03%	1,00%	1,03%	1,16%	1,07%	1,02%	1,12%	1,12%	12,37%	12,37%
2023	-0,57%	0,34%	2,12%	3,04%	1,68%	4,51%	1,36%	2,61%	0,06%	1,07%	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%							7,87%	58,96%
CDI	0,97%	0,80%	0,83%	0,89%	0,83%	0,79%							5,22%	39,34%

Estadísticas do Fundo	Rentabilidade - Gestão Saks Asset
Volatilidade 6,75%	
Retorno / Risco 8,36x	
Draw Up 4,30%	
Draw Down -3,51%	
Max Dia 1,66%	
Min Dia -1,57%	
Patrimônio Liq. R\$ 7.979.795,25	

Diversificação do Fundo	Atribuição de performance	Histograma de Retornos Diários
Alocação em Renda Fixa 77,02%		
Alocação em Renda Variável 22,98%		
Exposição em Derivativos 40,06%		

Ações - Distribuição Setorial	Atribuição de performance	Histograma de Retornos Diários
Energia 25,56%		
Materiais 8,83%		
Industrial 10,02%		
Utilitários 4,13%		
Saúde 0,00%		
Financeiro 30,92%		
Bens de Luxo 0,03%		
Bens de Consumo 3,11%		
Tecnologia 4,27%		
Serviços de Telecomunicação 9,92%		
Imobiliário 3,21%		
Total 100,00%		