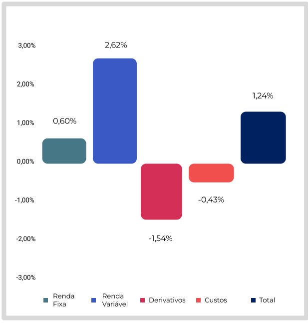
Caros investidores,

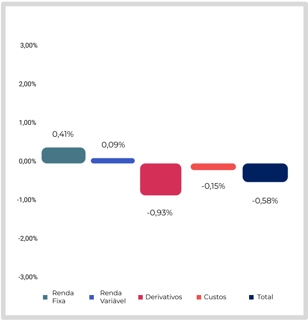
Em fevereiro, terminamos o mês com os seguintes resultados: o **SAKS CBi Hedge** rendeu **1,24%** (ou **164%** do CDI) e o **SAKS SuperPrev** rendeu **-0,58%** (ou **-72%** do CDI).

Atribuição de Resultados por Classe de Ativos

Saks CBi Hedge



Saks SuperPrev



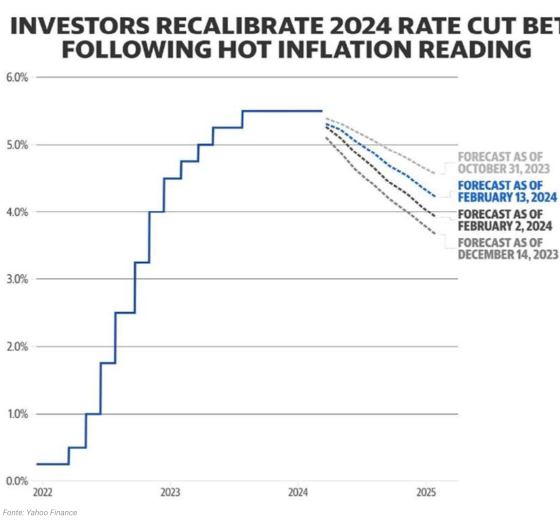
Fonte: Saks Asset

No geral, nosso resultado positivo se deu as nossas estratégias de ações que performaram acima de seus respectivos benchmarks e instrumentos de hedge gerando alpha com controle de volatilidade para o fundo CBi Hedge. Já o SuperPrev, apesar de adotar a mesma estratégia por nível de risco, o fundo não possui algumas operações com derivativos que ajudaram no resultado positivo do CBi Hedge devido a restrições no regulamento para veículos previdenciários.

O mês de fevereiro foi de baixa volatilidade sem muitos eventos relevantes dado que boa parte dos anúncios importantes nesse começo de ano, se deram no final de janeiro (ver carta Jan24).

Nos EUA iniciamos o mês com as divulgações do *Payroll* e inflação americana medida pelo CPI. Ambos os valores vieram acima do esperado com o *Payroll* registrando a maior leitura mensal dos últimos 12 meses. Já o CPI acabou subindo 3,1% com o núcleo (medida desconsidera a variação dos itens mais voláteis como alimentos e energia) avançando 3,9% em 12 meses, reforçando a resiliência do mercado de trabalho americano.

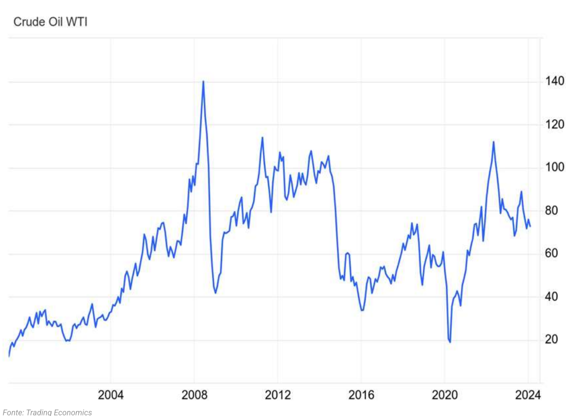
Logo em seguida, tivemos a divulgação da ata do FED que veio a reforçar as falas anteriores de seus membros, além dos dados macroeconômicos mais recentes, indicando que a guerra contra a inflação não foi vencida e ainda é cedo para falar em corte nos juros.



Fonte: Yahoo Finance

De fato, com o mercado de trabalho aquecido, PIB crescendo acima dos 3% e inflação mostrando uma pausa na tendencia de queda que havia apresentando ate então, Jerome Powell e sua equipe estão mantendo a cautela para cortar o juros no momento certo. Bem diferente do tardio aperto monetário no começo de 2022 (ver carta Dez21).

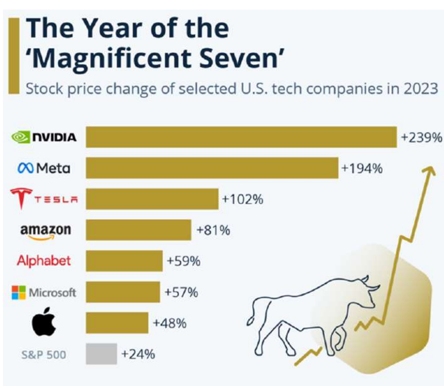
Vale lembrar, que boa parte da queda na inflação global ao longo do ano passado foi resultado além do aperto monetário pelos Bancos Centrais, da queda nos preços de energia com o Petróleo (WTI) recuando mais de 35% desde o pico em Mar22, quando atingiu o maior valor desde 2011, superando os 110 dólares por barril.



Fonte: Trading Economics

Ao longo do mês, continuamos com temporada de balanços das empresas referentes ao 4T23. Destaque para as ações Nvidia que subiram mais de 10% após reportar números bem superiores as projeções dos analistas.

Assim, como em 2023, as empresas de tech com o avanço da inteligência artificial, tem impulsionado o mercado acionário americano. Em fevereiro, a tendencia continuou com o S&P 500 subindo mais de 5%, liderando o *All Time High* das três principais bolsas locais (S&P 500, Dow Jones e Nasdaq).

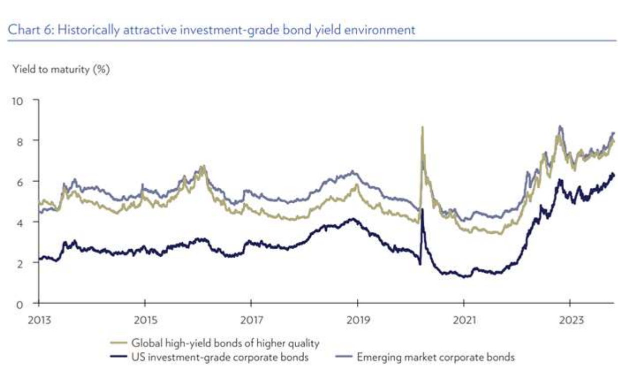


Fonte: Yahoo Finance

Nos demais balanços até agora, os resultados vieram aquém das elevadas expectativas do mercado, levando a relação dos múltiplos financeiros em relação as *treasuries* para o patamar mais baixo dos últimos 23 anos.

Fonte: Bloomberg

Como dito em anteriormente, com os juros globais em níveis historicamente bem atrativos e as ações com valuations nada baratos, o investidor precisa ficar bem seletivo na escolha dos ativos de risco.



Fonte: Bloomberg

No Brasil, tivemos um mês tranquilo sem muitos dados relevantes. Enquanto o mercado espera o balanço da Petrobras e suas políticas de dividendos, com divulgação programada para o começo de março, os balanços da Vale, Itau e Banco do Brasil, superaram as estimativas e ajudaram o Ibovespa a fechar fevereiro com alta próxima de 1%.

Como estamos falando desde nossas primeiras cartas, as ações brasileiras continuam baratas em relação aos emergentes e desenvolvidos, e também em patamares históricos. Dado que investidores estrangeiros foram os principais compradores nos últimos 2 anos, relativamente continuamos atraentes perante o olhar externo.

Fonte: Santander

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 dado a combinação de fatores que mencionamos acima com destaque para os setores de *commodities*, *utilities* e *financials*.

Fonte: Yahoo Finance

Assim como em Equities continuamos alocados em renda fixa local, com juros nominal e real ainda extremamente elevados em comparação as maiores economias globais.

Country	10Y Yield	Inflation	Real Yield
Brazil	**10,76**	**4,62**	**5,87**
Russia	12,41	7,40	4,66
South Africa	9,87	5,10	4,54
Mexico	9,24	4,66	4,38
Italy	3,89	0,76	3,11
India	7,09	5,69	1,33
United States	4,13	3,40	0,71
Portugal	3,02	2,30	0,70
South Korea	3,40	2,80	0,59
Canada	3,51	3,40	0,10
Australia	4,15	4,10	0,04
United Kingdom	4,01	4,00	0,01
New Zealand	4,71	4,70	0,01
Greece	3,39	3,50	-0,11
Spain	3,24	3,40	-0,16
France	2,82	3,10	-0,27
Germany	2,32	2,90	-0,56
Netherlands	2,60	3,20	-0,58
Switzerland	0,93	1,70	-0,76
Japan	0,72	2,60	-1,83
Turkey	24,81	64,86	-24,29

Fonte: Trading Economics e Saks Asset

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

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 29/02/2024

Objetivo e Público Alvo

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

Política de Investimento

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.

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.

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

Características Gerais	
Categoria Anbima	Multimercado Multiestratégia
Perfil	Moderado
Aplicação Inicial	R$ 100,00
Movimentação Mínima	R$ 100,00
Taxa de Administração	2,0% a.a.
Taxa de performance	20%
Apliação/Conversão	D+0; até às 14:00 horas
Resgate/Conversão	D+3; até às 14:00 horas
Resgate/Pagamento	D+5; até às 14:00 horas

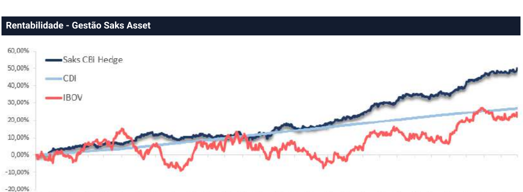
Tributação	
Imposto de Renda	
Prazo médio	Alíquota
Até 180 dias	22,50%
De 181 a 360 d.	20,00%
De 361 a 720 d.	17,50%
Acima de 720 d.	15,00%
IOF: Isento após 30 dias de aplicação	

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%
CDI	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%	0,27%	0,31%	0,36%	0,43%	0,44%	0,49%	0,59%	0,77%	4,24%	4,24%
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%											3,07%	51,89%
CDI	0,97%	0,80%											1,78%	34,78%

*Início do Fundo
** Início da Gestão Saks Asset

Estatísticas do Fundo	
Volatilidade	6,81%
Retorno / Risco	7,27x
Draw Up	4,30%
Draw Down	-3,51%
Max Dia	1,66%
Mín Dia	-1,57%
Patrimônio Líq.	R$ 5.962.237,36

Rentabilidade - Gestão Saks Asset



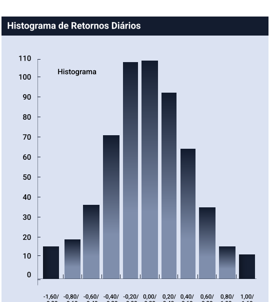
Diversificação do Fundo	
Alocação em Renda Fixa	83,52%
Alocação em Renda Variável	16,48%
Exposição em Derivativos	35,31%

Ações - Distribuição Setorial	
Energia	31,43%
Materiais	85,92%
Industrial	-56,43%
Utilitários	7,10%
Saúde	0,00%
Financeiro	48,18%
Bens de Luxo	0,24%
Bens de Consumo	40,29%
Tecnologia	-8,98%
Serviços de Telecomunicação	-24,39%
Imobiliário	-23,36%
Total	**100,00%**

Atribuição de performance

Classe de Ativo	Fev. 2024	Ano 2024	6 Meses	Início Jan./21
Renda Variável	2,62%	3,60%	15,81%	40,46%
Renda fixa	0,60%	1,10%	3,87%	25,02%
Deriv.	-1,54%	-0,62%	-4,58%	3,51%
Custos	-0,43%	-1,02%	-3,66%	-17,10%
Rent. Líquida	**1,24%**	**3,07%**	**11,45%**	**51,89%**
CDI	**0,80%**	**1,78%**	**5,69%**	**34,78%**

Histograma de Retornos Diários



Fundo Saks SuperPrev
Relatório Gerencial 29/02/2024

Objetivo e Público Alvo

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

Política de Investimento

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.

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.

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

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
Apliação/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

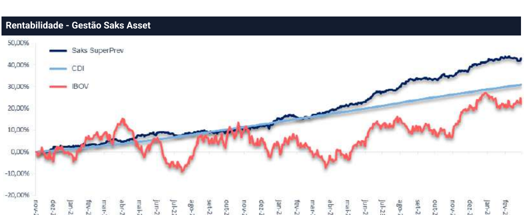
Tributação
Imposto de Renda
Tabela: Imposto Previdenciário

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%
CDI	-	-	-	-	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%	0,94%	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%											1,02%	40,72%
CDI	0,97%	0,80%											1,78%	34,03%

*Início do Fundo
** Início da Gestão Saks Asset

Estatísticas do Fundo	
Volatilidade	4,34%
Risco / Retorno	8,98x
Draw Up	2,84%
Draw Down	-2,17%
Max Dia	1,22%
Mín Dia	-0,83%
Patrimônio Líq.	R$ 15.193.300,98

Rentabilidade - Gestão Saks Asset



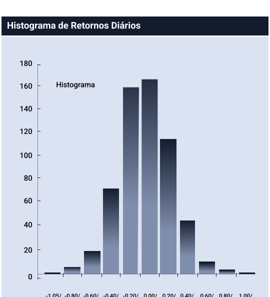
Diversificação do Fundo	
Alocação em Renda Fixa	52,38%
Alocação em Renda Variável	47,62%
Exposição em Derivativos	54,19%

Ações - Distribuição Setorial	
Energia	13,48%
Materiais	28,53%
Industrial	0,00%
Utilitários	20,89%
Saúde	0,00%
Financeiro	24,38%
Bens de Luxo	0,10%
Bens de Consumo	12,62%
Tecnologia	0,00%
Serviços de Telecomunicação	0,00%
Imobiliário	0,00%
Total	**100,00%**

Atribuição de performance

Classe de Ativo	Fev. 2024	Ano 2024	6 Meses	Início Mai./21
Renda Variável	0,09%	-0,86%	9,81%	22,82%
Renda fixa	0,41%	0,76%	2,63%	19,86%
Deriv.	-0,93%	1,42%	-4,46%	2,51%
Custos	-0,15%	-0,30%	-0,93%	-4,47%
Rent. Líquida	**-0,58%**	**1,02%**	**7,05%**	**40,72%**
CDI	**0,80%**	**1,78%**	**5,69%**	**34,03%**

Histograma de Retornos Diários



On demand

A Saks 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, e o regulamento antes de investir. A Saks não se responsabiliza por erros de avaliação ou omissões. Os investidores devem tomar suas próprias decisões de investimento. O investimento em fundos pode resultar em perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Para mais informações acerca das taxas de administração, cotização e público-alvo de cada um dos fundos, consulte os documentos do fundo disponíveis no site **saksasset.com.** Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa concordância da Saks. Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários (CVM) - Serviço de Atendimento ao Cidadão: www.cvm.gov.br.