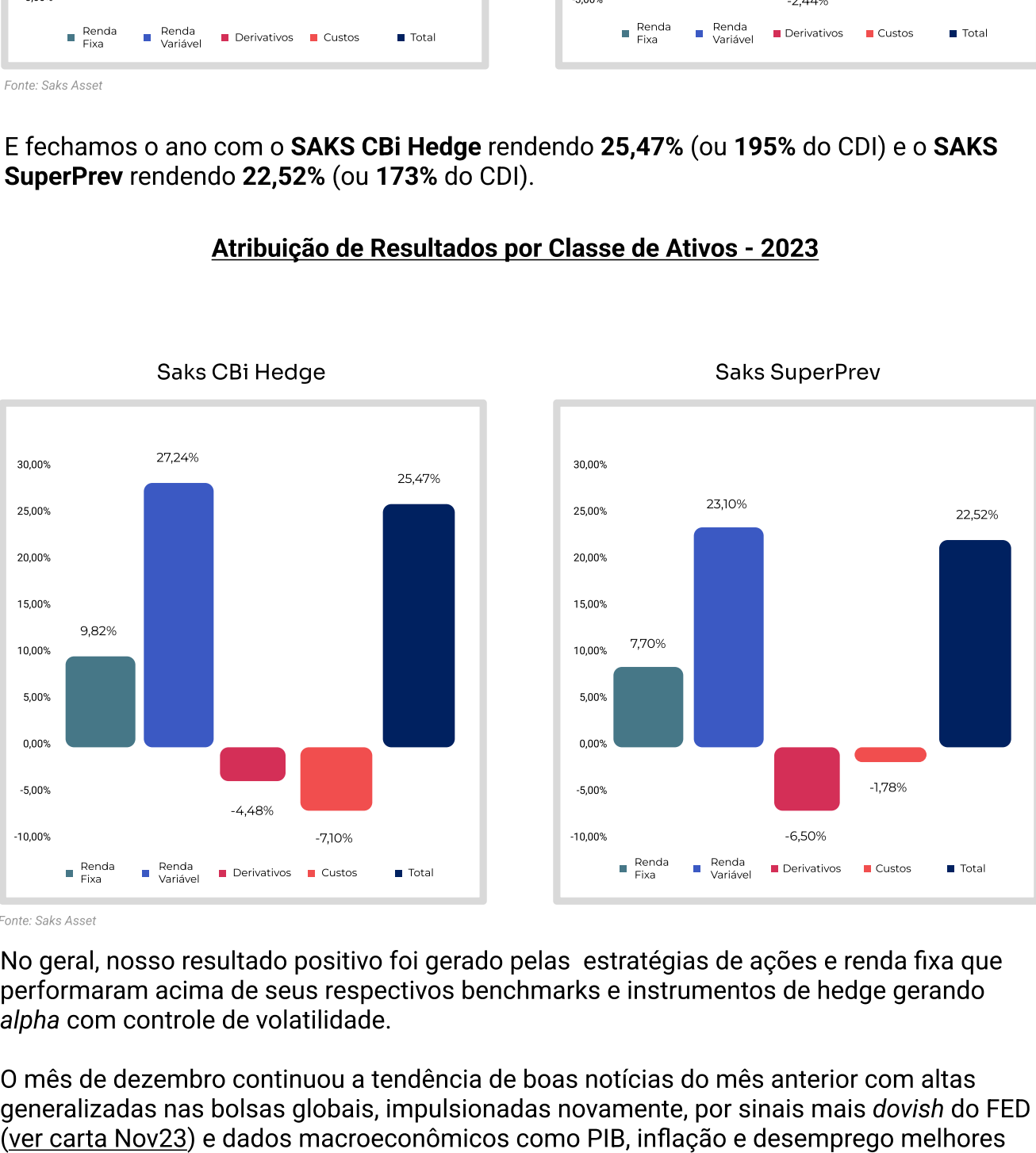


Caros investidores,

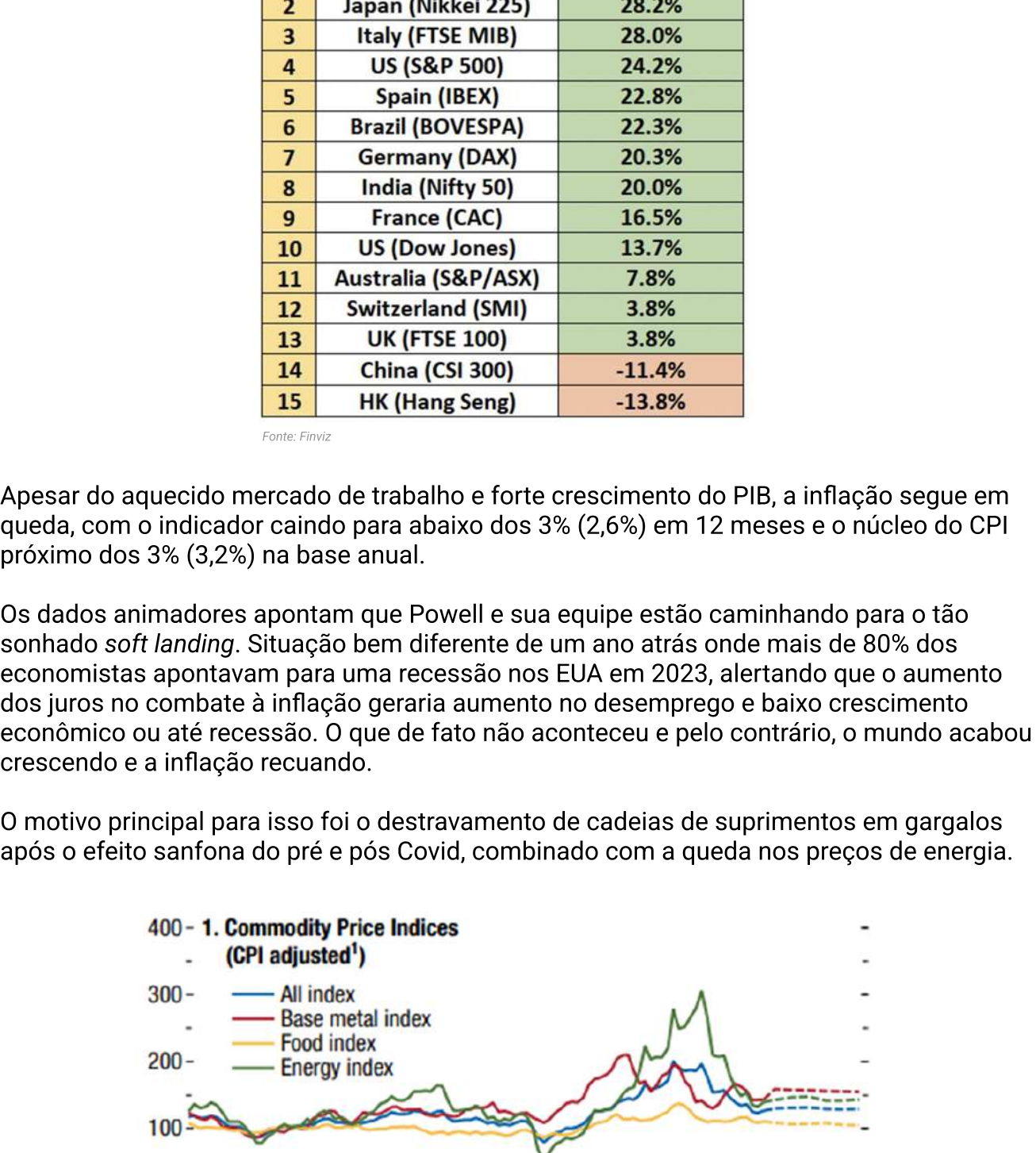
Em Dezembro, terminamos o mês com os seguintes resultados: o **SAKS CBI Hedge** rendeu **3,21%** (ou **358%** do CDI) e o **SAKS SuperPrev** rendeu **2,16%** (ou **241%** do CDI).

Atribuição de Resultados por Classe de Ativos - Dezembro



E fechamos o ano com o **SAKS CBI Hedge** rendendo **25,47%** (ou **195%** do CDI) e o **SAKS SuperPrev** rendendo **22,52%** (ou **173%** 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 controle de volatilidade.

O mês de dezembro continuou a tendência de boas notícias do mês anterior com altas generalizadas nas bolsas globais, impulsionadas novamente, por sinais mais *dovish* do FED (ver carta Nov23) e dados macroeconômicos como PIB, inflação e desemprego melhores que o esperado.

Com isso, a bolsa americana engatou a segunda alta mensal consecutiva subindo mais de 4% no período e terminando o ano com retorno superior a 24% em pleno *Bull Market*.

Global Equity Indices: 2023 Returns

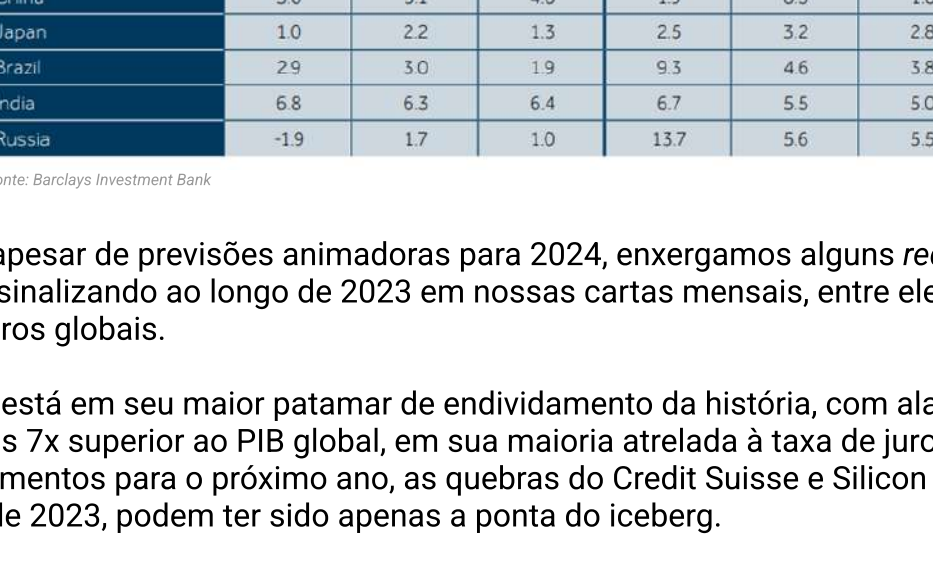
Country / Index	YTD Return
1 US (Nasdaq)	43.4%
2 Japan (Nikkei 225)	28.2%
3 Italy (FTSE MIB)	28.0%
4 US (S&P 500)	24.2%
5 Spain (IBEX)	22.8%
6 Brazil (BOVESPA)	22.3%
7 Germany (DAX)	20.3%
8 India (Nifty 50)	20.0%
9 France (CAC)	16.5%
10 US (Dow Jones)	13.7%
11 Australia (S&P/ASX)	7.8%
12 Switzerland (SMI)	3.8%
13 UK (FTSE 100)	3.8%
14 China (CSI 300)	-11.4%
15 HK (Hang Seng)	-13.8%

Fonte: Finviz

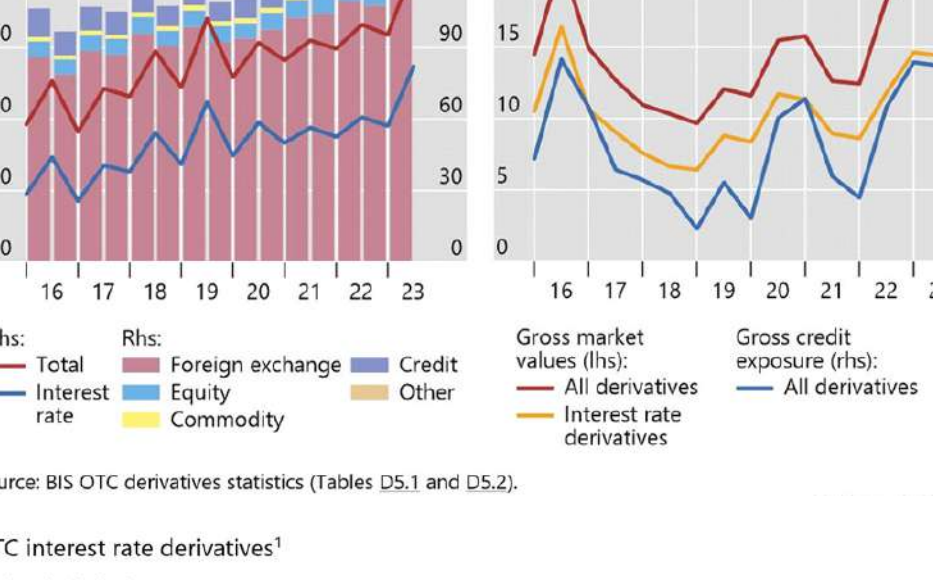
Apesar do aquecido mercado de trabalho e forte crescimento do PIB, a inflação segue em queda, com o indicador caindo para abaixo dos 3% (2,6%) em 12 meses e o núcleo do CPI próximo dos 3% (3,2%) na base anual.

Os dados animadores apontam que Powell e sua equipe estão caminhando para o tão sonhado *soft landing*. Situação bem diferente de um ano atrás onde mais de 80% dos economistas apontavam para uma recessão nos EUA em 2023, alertando que o aumento dos juros no combate à inflação geraria aumento no desemprego e baixo crescimento econômico ou até recessão. O que de fato não aconteceu e pelo contrário, o mundo acabou crescendo e a inflação recuando.

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

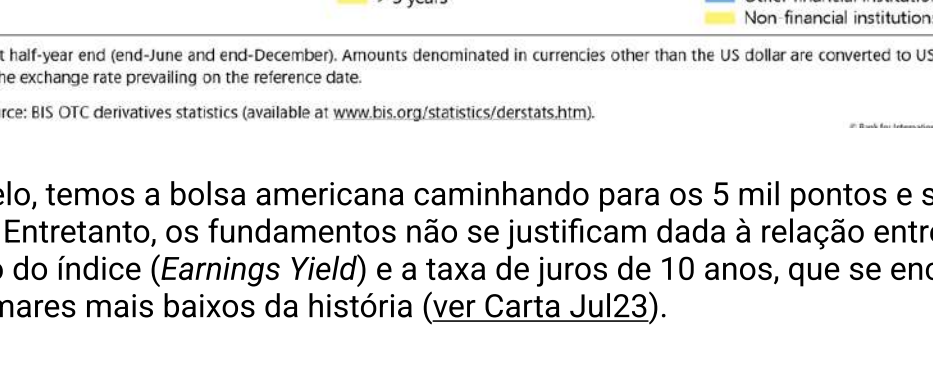


Com o cenário macroeconômico favorável, o FED foi adotando uma postura mais *dovish* ao longo do ano atingindo uma taxa de juros terminal inferior a prevista no começo do 2023, além de antecipar o afrouxamento monetário para o primeiro semestre de 2024.



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

Liderado pela bolsa americana, que em 2022 amargou seu 7º pior ano da história, 2023 foi de recuperação impulsionada pelas empresas de tecnologia com o *hype* da Inteligência Artificial (I.A.). Para parâmetro de comparação, sem as grandes 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 da Petrobras com alta superior a 90% 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 próximo dos 3%, continuação do processo desinflacionário, afrouxamento pelos bancos centrais e estabilidade no preço das *commodities*, ou seja, o tão sonhado *Soft Landing*.

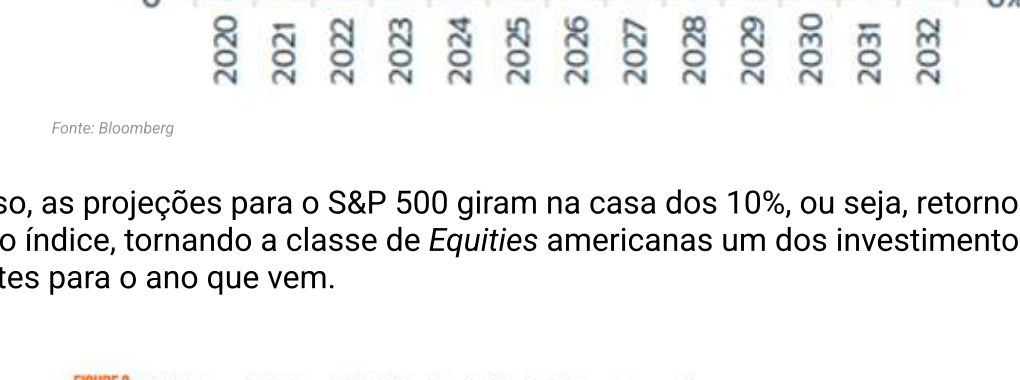
ECONOMIC FORECASTS, YEAR-ON-YEAR (% F-FORECAST)	GDP			CPI		
	2022	2023F	2024F	2022	2023F	2024F
Global	3.3	3.0	2.4	6.3	3.0	2.7
Advanced	2.6	1.5	0.8	7.6	4.7	2.7
Emerging	3.8	4.0	3.5	4.6	2.8	2.7
US	1.9	2.4	1.0	8.0	4.1	2.6
Eurozone	3.4	0.4	0.3	8.4	5.6	2.8
UK	4.3	0.5	0.4	9.1	7.3	5.0
China	3.0	5.1	4.0	1.9	0.5	1.6
Japan	1.0	2.2	1.3	2.5	3.2	2.8
Brazil	2.9	3.0	1.9	9.3	4.6	3.8
India	6.8	6.3	6.4	6.7	5.5	5.0
Russia	-1.9	1.7	1.0	13.7	5.6	5.5

Fonte: Barclays Investment Bank

Todavia, apesar de previsões animadoras para 2024, enxergamos alguns *red flags* que estamos sinalizando ao longo de 2023 em nossas cartas mensais, entre eles, a elevada taxa de juros globais.

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

Outstanding OTC derivatives

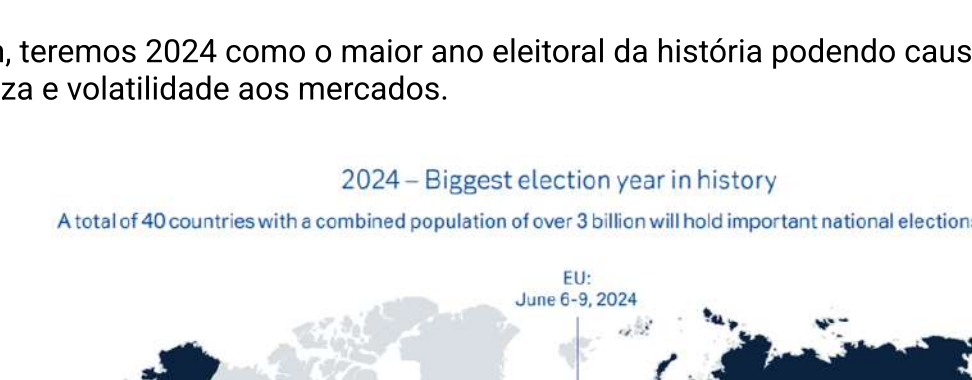


OTC Interest rate derivatives¹



Em paralelo, temos a bolsa americana caminhando para os 5 mil pontos e sua máxima histórica. Entretanto, os fundamentos não se justificam dada a relação entre o retorno intrínseco do índice (*Earnings Yield*) e a taxa de juros de 10 anos, que se encontra em um dos patamares mais baixos da história (ver Carta Jul23).

US treasuries offer attractive risk-adjusted yields compared with equities



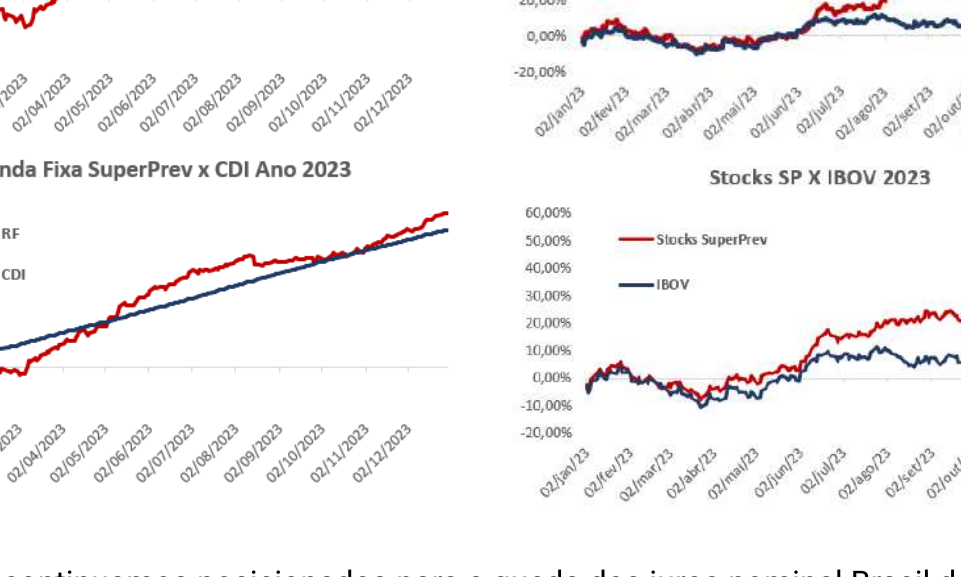
Puxada em 2023 pelas empresas de tech com o boom do I.A. permitindo ver toda essa boa expectativa de crescimento futuro se tornar realidade, algo que ainda não aconteceu.

Generative AI Revenue, US\$ Billions



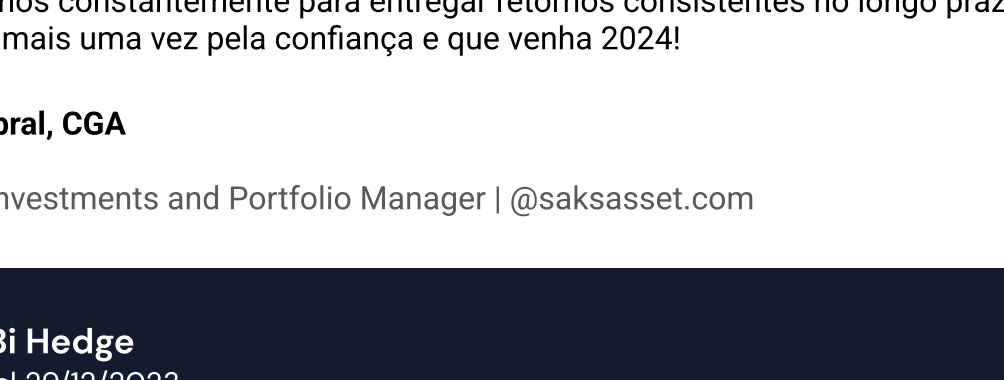
Dito isso, as projeções para o S&P 500 giram na casa dos 10%, ou seja, retorno inferior ao risco do índice, tornando a classe de *Equities* americanas um dos investimentos menos eficientes para o ano que vem.

FIGURE 2 Risk/Return of 2024 vs. 2023 10-Year Capital Market Return Assumptions

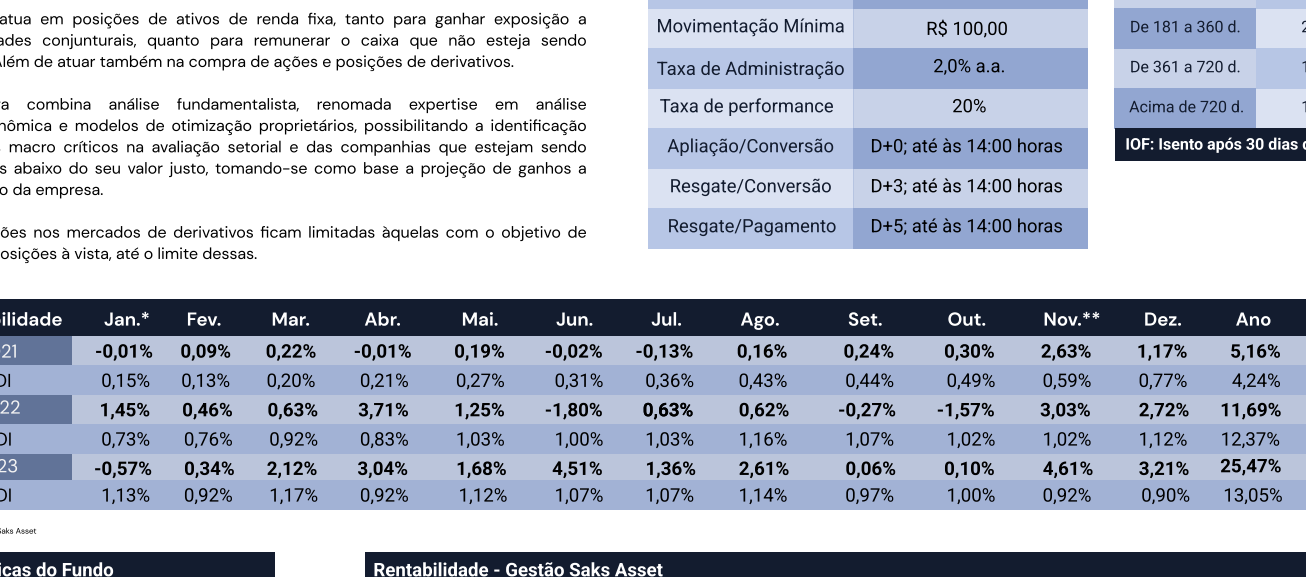


Por fim, teremos 2024 como o maior ano eleitoral da história podendo causar ainda mais incerteza e volatilidade aos mercados.

A total of 40 countries with a combined population of over 3 billion will hold important national elections in 2024



Em nossos fundos, os resultados vieram de posições que estamos segurando desde o nosso começo em novembro de 2021 atreladas às taxas de juros pré-fixadas Brasil e da nossa estratégia principal de *equities* o *Buffett Index Golden Ratio* (ver carta Nov21) gerando *alpha* sobre os instrumentos de *hedge*, diminuindo o risco e correlação de nossos veículos.



Fundo Saks Cbi Hedge Relatório Gerencial 29/12/2023

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 rentabilidade superiores ao CDI em médio e longo prazo.	Categoria Atíblica Perfil Moderado Aplicação Inicial R\$ 100,00 Movimentação Mínima R\$ 100,00 Taxa de Administração 2,0% a.a. Taxa de performance 20% Aplicação/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	Imposto de Renda Prazo médio Aliquota 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% IDF: Iento após 30 dias de aplicação
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, tornando-se como base a projeção de ganho a longo prazo da empresa.		
As operações nos mercados de derivativos ficam limitadas aquelas com o objetivo de proteger posições à vista, até o limite deses.		
Rentabilidade		
2021 -0,01% 0,09% 0,22% -0,01% 0,19% -0,02% -0,13% 0,03% 0,25% 0,24% 0,30% 2,63% 1,17% 0,88% 0,88%		
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% 0,77% 0,77%		
2022 1,45% 0,64% 0,63% 3,71% 1,25% -1,80% 0,63% 0,62% -0,27% -1,57% 3,03% 2,72% 11,69% 12,71%		
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% 17,16%		
2023 -0,57% 0,34% 2,12% 3,04% 1,68% 4,51% 1,36% 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% 32,43%		
Estadísticas do Fundo	Rentabilidade - Gestão Saks Asset	
Volatilidade 6,88%		
Retorno / Risco 6,65x		
Draw Up 4,30%		
Draw Down -3,51%		
Max Dia 1,66%		
Min Dia -1,57%		
Patrimônio Líq. R\$ 4.766.873,74		
Diversificação do Fundo	Atribuição de performance	Histograma de Retornos Diários
Alocação em Renda Fixa 65,21%		
Alocação em Renda Variável 34,79%		
Exposição em Derivativos 48,18%		
Ações - Distribuição Setorial		
Energia 20,90%		
Materiais 48,19%		
Industrial -24,58%		
Utilitários 11,03%		
Saúde 0,00%		
Financeiro 28,19%		
Bens de Luxo 0,23%		
Bens de Consumo 13,18%		
Tecnologia 21,92%		
Serviços de Telecomunicação -13,28%		
Imobiliário -5,78%		
Total 100,00%		

Fundo Saks SuperPrev Relatório Gerencial 29/12/2023

Objetivo e Público Alvo	Características Gerais	Tributação
O Fundo Saks SuperPrev se destina a investidores em geral que desejam posicionar seu capital em busca de rentabilidade superiores ao CDI em médio e longo prazo.	Categoria Atíblica Perfil Moderado Aplicação Inicial R\$ 100,00 Movimentação Mínima - Taxa de Administração 0,92% a.a. Taxa de performance Não há Aplicação/Conversão D+0, até às 14:00 horas Resgate/Conversão D+3, até às 14:00 horas Resgate/Pagamento D+7, até às 14:00 horas	Imposto de Renda Tabela: Imposto Previdenciário
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, tornando-se como base a projeção de ganho a longo prazo da empresa.		
As operações nos mercados de derivativos ficam limitadas aquelas com o objetivo de proteger posições à vista, até o limite deses.		
Rentabilidade		
2021 -0,01% 0,09% 0,22% -0,01% 0,19% -0,02% -0,13% 0,03% 0,25% 0,24% 0,30% 2,63% 1,17% 0,88% 0,88%		
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% 0,77% 0,77%		
2022 1,45% 0,64% 0,63% 3,71% 1,25% -1,80% 0,63% 0,62% -0,27% -1,57% 3,03% 2,72% 11,69% 12,71%		
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% 17,16%		
2023 -0,57% 0,34% 2,12% 3,04% 1,68% 4,51% 1,36% 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%		
Estadísticas do Fundo	Rentabilidade - Gestão Saks Asset	
Volatilidade 4,35%		
Retorno / Retorno 8,63x		
Draw Up 2,84%		
Draw Down -2,17%		
Max Dia 1,22%		
Min Dia -0,83%		
Patrimônio Líq. R\$ 14.657.151,53		
Diversificação do Fundo	Atribuição de performance	Histograma de Retornos Diários
Alocação em Renda Fixa 47,12%		
Alocação em Renda Variável 52,88%		
Exposição em Derivativos 57,00%		
Ações - Distribuição Setorial		
Energia 13,69%		
Materiais 29,56%		
Industrial 0,00%		
Utilitários 17,34%		
Saúde 0,00%		
Financeiro 22,60%		
Bens de Luxo 0,17%		
Bens de Consumo 9,91%		
Tecnologia 6,73%		
Serviços de Telecomunicação 0,00%		
Imobiliário 0,00%		
Total 100,00%		