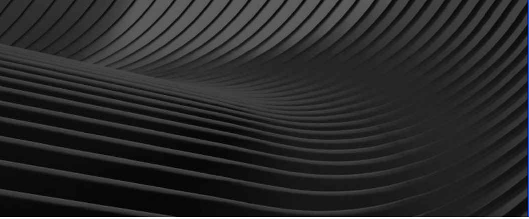


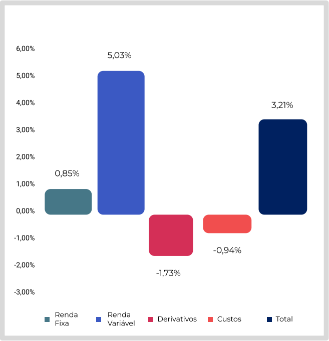
SAKS ASSET MANAGEMENT

Caros investidores,

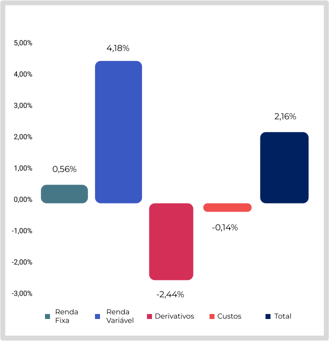
Em Dezembro, terminamos o mês com os seguintes resultados: o **SAKS CBi Hedge** rendeu **3,21%** (ou **358%** do CDI) e o **SAKS SuperPrev** rendeu **2,16%** (ou **241%** do CDI).

Atribuição de Resultados por Classe de Ativos - Dezembro

Saks CBi Hedge



Saks SuperPrev



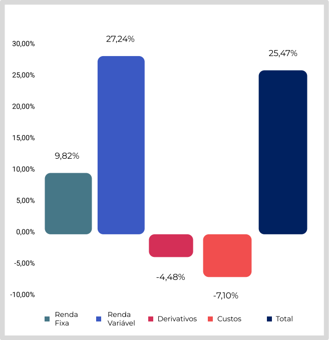
Fonte: Saks Asset

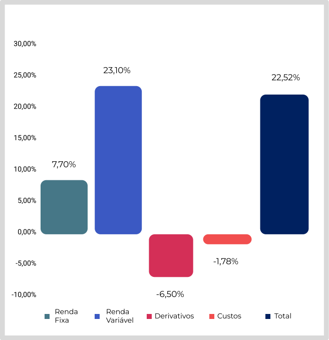
E fechamos o ano com o **SAKS CBi Hedge** rendendo **25,47%** (ou **195%** do CDI) e o **SAKS SuperPrev** rendendo **22,52%** (ou **173%** do CDI).

Atribuição de Resultados por Classe de Ativos - 2023

Saks CBi Hedge

Saks SuperPrev



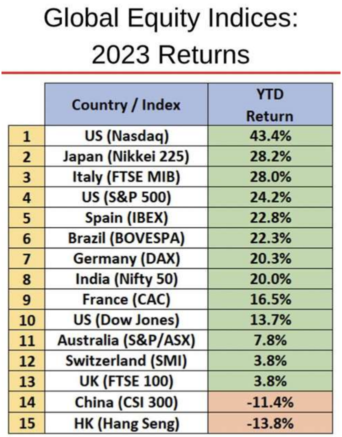


Fonte: Saks Asset

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

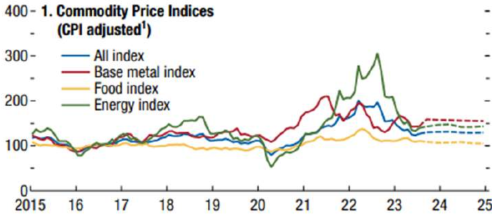
	Country / Index	YTD Return
1	US (Nasdaq)	43.4%
2	Japan (Nikkei 225)	28.2%
3	Italy (FTSE MIB)	28.0%
4	US (S&P 500)	24.2%
5	Spain (IBEX)	22.8%
6	Brazil (BOVESPA)	22.3%
7	Germany (DAX)	20.3%
8	India (Nifty 50)	20.0%
9	France (CAC)	16.5%
10	US (Dow Jones)	13.7%
11	Australia (S&P/ASX)	7.8%
12	Switzerland (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.

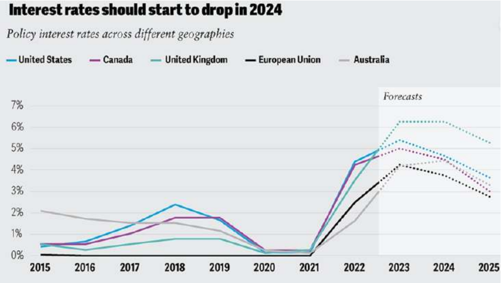
Os dados animadores apontam que Powell e sua equipe estão caminhando para o tão sonhado *soft landing*. Situação bem diferente de um ano atrás onde mais de 80% dos economistas apontavam para uma recessão nos EUA em 2023, alertando que o aumento dos juros no combate à inflação geraria aumento no desemprego 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.



Fonte: Bloomberg

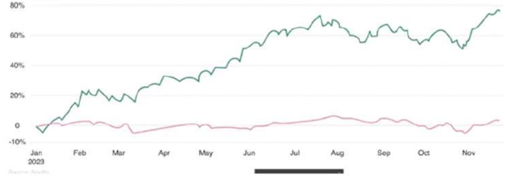
Com o cenário macroeconômico favorável, o FED foi adotando uma postura mais *dovish* ao longo do ano atingindo uma taxa de juros terminal inferior a prevista no começo do 2023, além de antecipar o afrouxamento monetário para o primeiro semestre de 2024.



Fonte: Deloitte Center for Financial Services analisys of Economist database

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%.

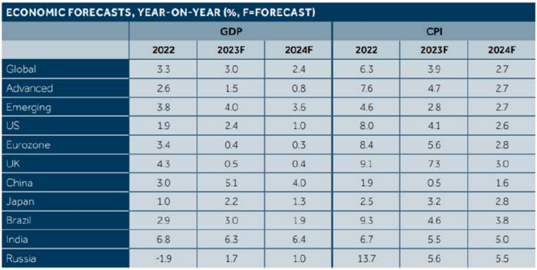


Performance das sete maiores companhias do S&P 500 (em verde) comparado com a trajetória das outras 493 empresas que compõem o índice. Fonte: William Castro.

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, afrouxo monetário pelos bancos centrais e estabilidade no preço das *commodities*, ou seja, o tão sonhado *Soft Landing*.



ECONOMIC FORECASTS, YEAR-ON-YEAR (%, F=FORECAST)

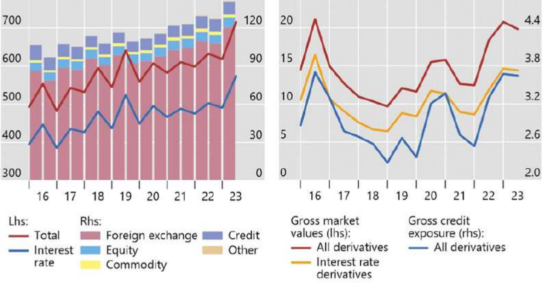
	GDP			CPI		
	2022	2023F	2024F	2022	2023F	2024F
Global	3.3	3.0	2.4	6.3	3.9	2.7
Advanced	2.6	1.5	0.8	7.6	4.7	2.7
Emerging	3.8	4.0	3.6	4.6	2.8	2.7
US	1.9	2.4	1.0	8.0	4.1	2.6
Eurozone	3.4	0.4	0.3	8.4	5.6	2.8
UK	4.3	0.5	0.4	9.1	7.3	3.0
China	3.0	5.1	4.0	1.9	0.5	1.6
Japan	1.0	2.2	1.3	2.5	3.2	2.8
Brazil	2.9	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
In trillions of US dollars
Graph 1
A. Notional amounts outstanding
B. Gross market value and credit exposure

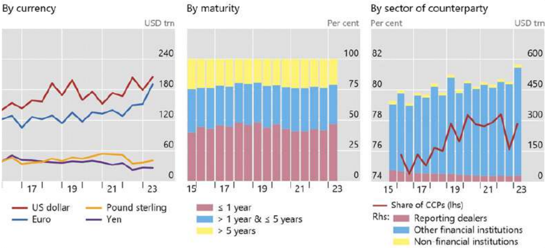


Source: BIS OTC derivatives statistics (Tables D5.1 and D5.2).

OTC interest rate derivatives[1]

Notional principal

Graph A.3

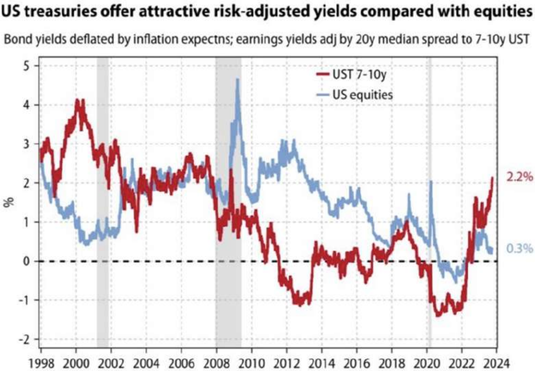


---

[1] At half-year end (end-June and end-December). Amounts denominated in currencies other than the US dollar are converted to US dollars at the exchange rate prevailing on the reference date.

Source: BIS OTC derivatives statistics (available at www.bis.org/statistics/derstats.htm).

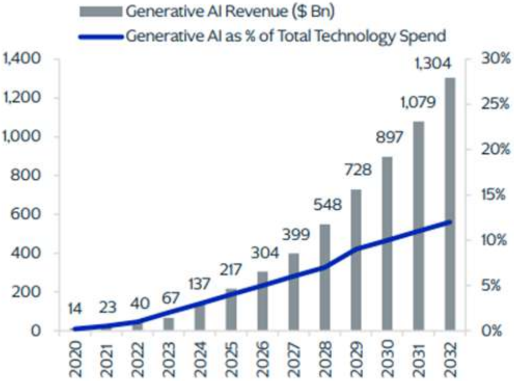
Em paralelo, temos a bolsa americana caminhando para os 5 mil pontos e sua máxima histórica. Entretanto, os fundamentos não se justificam dada à relação entre o retorno intrínseco do índice (*Earnings Yield*) e a taxa de juros de 10 anos, que se encontra em um dos patamares mais baixos da história (ver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


US treasuries offer attractive risk-adjusted yields compared with equities

Bond yields deflated by inflation expectns; earnings yields adj by 20y median spread to 7-10y UST

Fonte: Gavekal Research/Macrobond

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

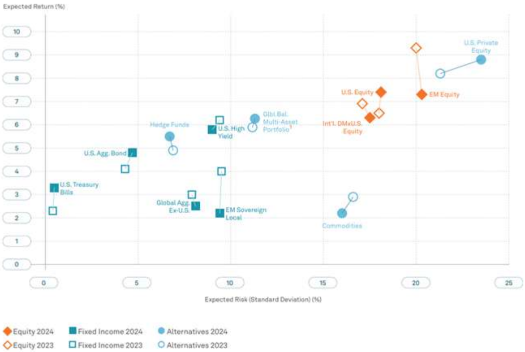


Generative AI Revenue, US$ Billions

Fonte: Bloomberg

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

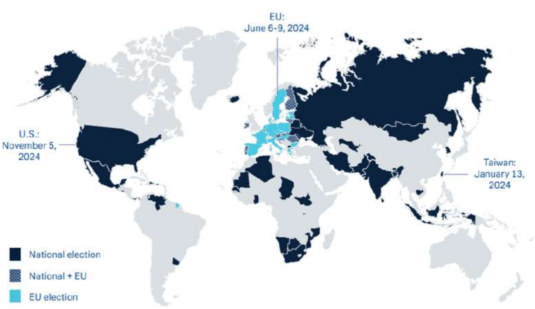


Fonte: BNY Mellon Investor Solutions

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

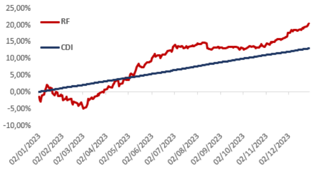
2024 – Biggest election year in history

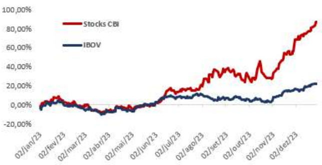
A total of 40 countries with a combined population of over 3 billion will hold important national elections in 2024

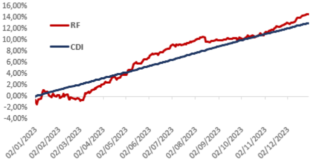


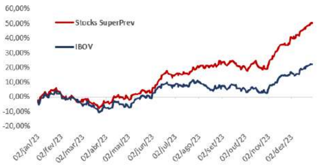
Fonte: Bloomberg

Em nossos fundos, os resultamos 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.


Renda Fixa Cbi Hedge x CDI Ano 2023


Stocks CBI x IBOV 2023


Renda Fixa SuperPrev x CDI Ano 2023


Stocks SP X IBOV 2023

Para 2024, continuamos posicionados para a queda dos juros nominal Brasil de médio / longo prazo sendo em nossa visão os melhores investimentos de renda fixa numa escala global. Assim como as ações brasileiras que continuam com múltiplos extremamente baixos em comparação com seus *peers* globais. Destaque para os setores de *commodities*, *utilities* e *financials*.

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 e que venha 2024!

Paulo Sobral, CGA

Head of Investments and Portfolio Manager | @saksasset.com

Fundo Saks CBi Hedge

Relatório Gerencial 29/12/2023

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%

*Início do Fundo
** Início da Gestão Saks Asset

Estatísticas do Fundo

Volatilidade	6,88%
Retorno / Risco	6,55x
Draw Up	4,30%
Draw Down	-3,51%
Max Dia	1,66%
Mín Dia	-1,57%
Patrimônio Líq.	R$ 4.766.873,74

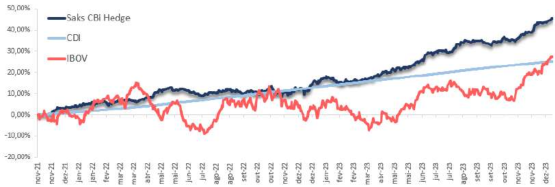
Diversificação do Fundo

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%**

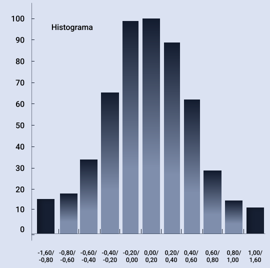
Rentabilidade - Gestão Saks Asset



Atribuição de performance

Classe de Ativo	Dez. 2023	Ano 2023	6 Meses	Início Jan./21
Renda Variável	5,03%	27,24%	17,22%	35,81%
Renda fixa	0,85%	9,82%	3,90%	23,53%
Deriv.	-1,73%	-4,48%	-4,85%	3,97%
Custos	-0,94%	-7,10%	-3,74%	-15,94%
Rent. Líquida	**3,21%**	**25,47%**	**12,47%**	**47,37%**
CDI	**0,90%**	**13,05%**	**6,15%**	**32,43%**

Histograma de Retornos Diários



Fundo Saks SuperPrev
Relatório Gerencial 29/12/2023

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

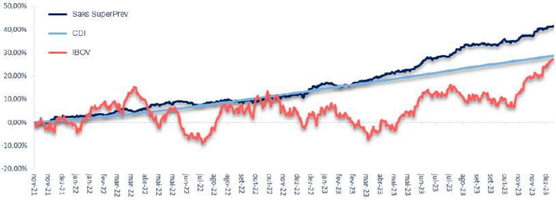
Rentabilidade	Jan.	Fev.	Mar.	Abr.	Mai.*	Jun.	Jul.	Ago.	Set.	Out.	Nov.**	Dez.	Ano	Acum.
2021	-	-	-	-	**0,89%**	**-0,13%**	**-0,20%**	**0,03%**	**0,25%**	**-2,13%**	**1,12%**	**1,10%**	**0,88%**	**0,88%**
CDI	-	-	-	-	0,27%	0,31%	0,36%	0,43%	0,44%	0,49%	0,59%	0,77%	3,66%	3,66%
2022	**0,64%**	**0,64%**	**1,05%**	**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%

*Início do Fundo
** Início da Gestão Saks Asset

Estatísticas do Fundo

Volatilidade	4,35%
Risco / Retorno	8,63x
Draw Up	2,84%
Draw Down	-2,17%
Max Dia	1,22%
Mín Dia	-0,83%
Patrimônio Líq.	R$ 14.657.151,53

Rentabilidade - Gestão Saks Asset



Diversificação do Fundo

Alocação em Renda Fixa	47,12%
Alocação em Renda Variável	52,88%
Exposição em Derivativos	57,00%

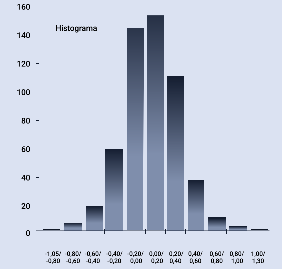
Ações - Distribuição Setorial

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%**

Atribuição de performance

Classe de Ativo	Dez. 2023	Ano 2023	6 Meses	Início Mai./21
Renda Variável	4,18%	23,10%	13,84%	23,89%
Renda fixa	0,56%	7,70%	2,80%	18,50%
Deriv.	-2,44%	-6,50%	-4,84%	1,07%
Custos	-0,14%	-1,78%	-0,86%	-4,15%
Rent. Líquida	**2,16%**	**22,52%**	**10,93%**	**39,31%**
CDI	**0,90%**	**13,05%**	**6,15%**	**31,69%**

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.