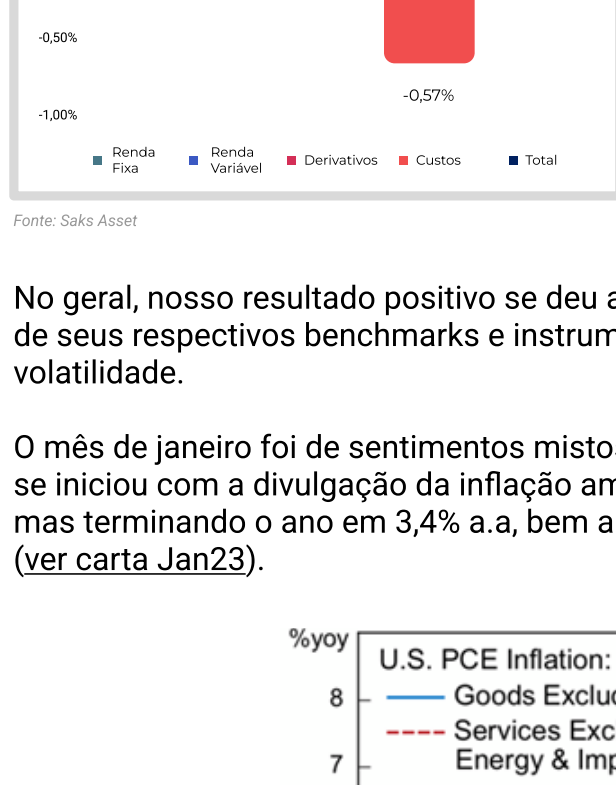


Caros investidores,

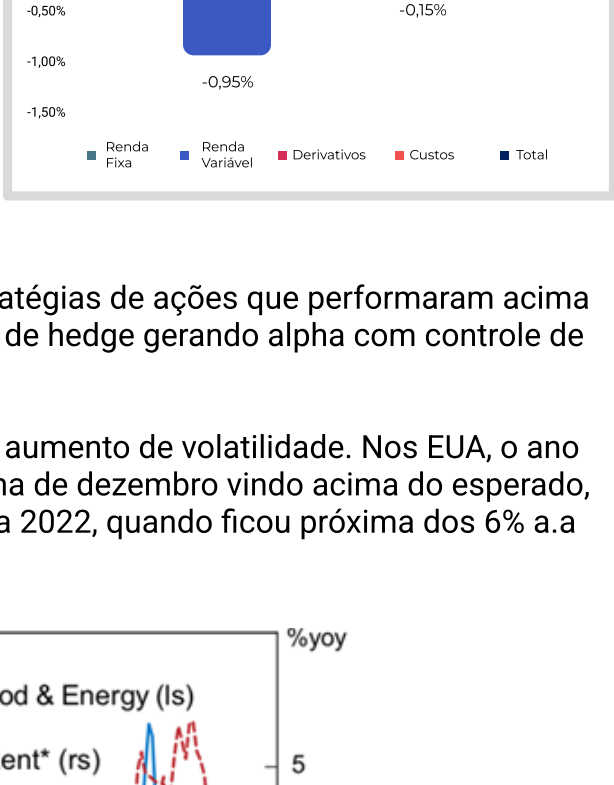
Em janeiro, terminamos o mês com os seguintes resultados: o **SAKS CBI Hedge** rendeu **1,81%** (ou **187%** do CDI) e o **SAKS SuperPrev** rendeu **1,60%** (ou **166%** do CDI).

Atribuição de Resultados por Classe de Ativos

Saks CBI Hedge



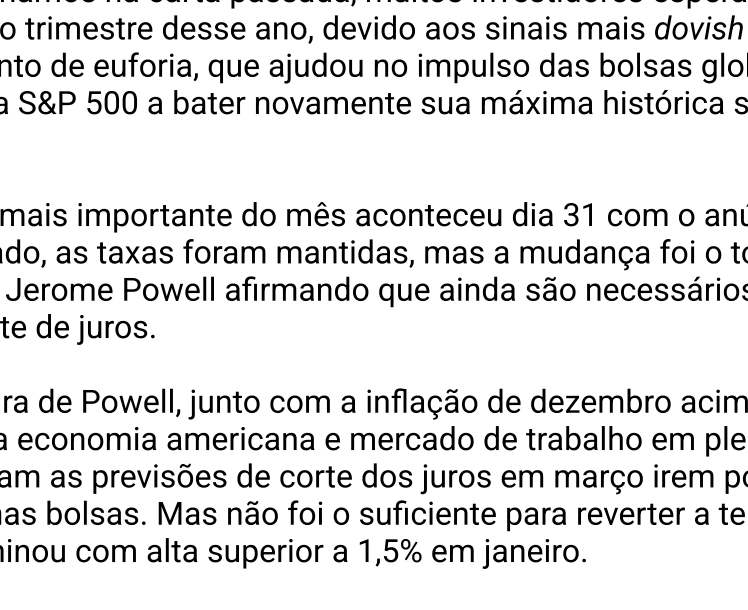
Saks SuperPrev



Fonte: Saks Asset

No geral, nosso resultado positivo se deu as estratégias de ações que performaram acima de seus respectivos benchmarks e instrumentos de hedge gerando alpha com controle de volatilidade.

O mês de janeiro foi de sentimentos mistos com aumento de volatilidade. Nos EUA, o ano se iniciou com a divulgação da inflação americana de dezembro vindo acima do esperado, mas terminando o ano em 3,4% a.a, bem abaixo a 2022, quando ficou próxima dos 6% a.a (ver carta Jan'23).



Fonte: Alpine Macro

Conforme mencionamos na carta passada, muitos investidores esperavam o corte nos juros já no primeiro trimestre desse ano, devido aos sinais mais *dovish* do Fed no final de 2023. Tal sentimento de euforia, que ajudou no impulso das bolsas globais no final do último ano, levou a S&P 500 a bater novamente sua máxima histórica superando os 4900 pontos.

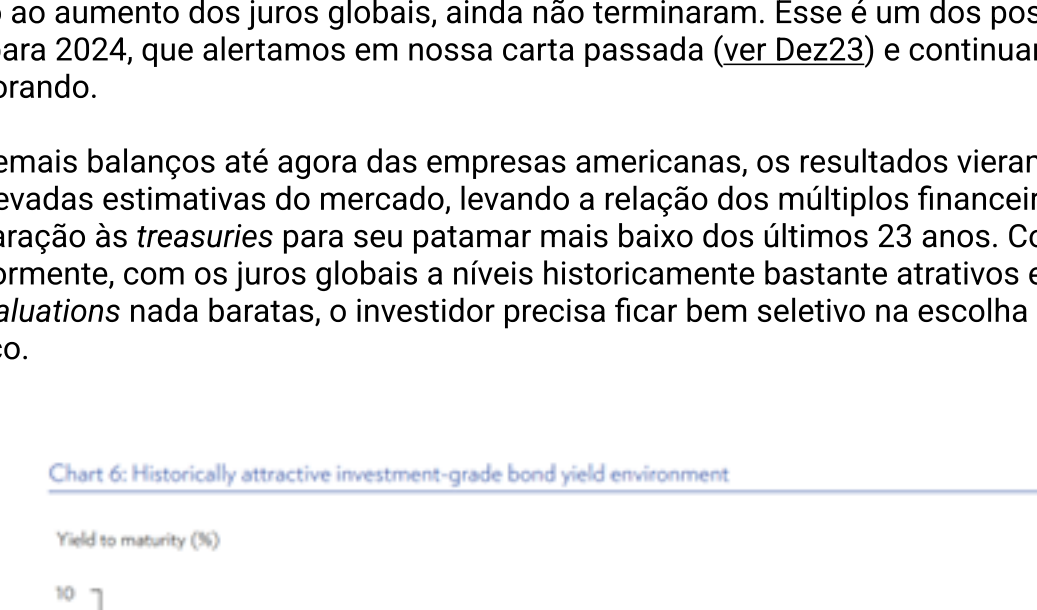
Todavia, o evento mais importante do mês aconteceu dia 31 com o anúncio dos juros pelo FED. Como esperado, as taxas foram mantidas, mas a mudança foi o tom mais *hawkish* no comunicado, com Jerome Powell afirmando que ainda são necessários mais dados antes de se falar em corte de juros.

A postura mais dura de Powell, junto com a inflação de dezembro acima das expectativas, dados robustos da economia americana e mercado de trabalho em pleno emprego com taxa de 3,7%, fizeram as previsões de corte dos juros em março irem por água abaixo e levaram à queda nas bolsas. Mas não foi o suficiente para reverter a tendência de alta do S&P 500, que terminou com alta superior a 1,5% em janeiro.



Fonte: Alpine Macro

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 março de 2022, quando atingiu o maior valor desde 2011, superando os 110 dólares por barril.



Fonte: Trading Economics

Ao longo do mês, tivemos a abertura da temporada de balanços das empresas referentes ao 4T23. Destaque para as ações do New York Community Bank que caíram mais de 45% após reportar provisões de perdas com empréstimos superiores a USD 500 mln. Apesar de se tratar de um banco regional pequeno, o caso mostra que os problemas que vimos no setor bancário no começo de 2023, com a quebra do Credit Suisse e Silicon Valley Bank devido ao aumento dos juros globais, ainda não terminaram. Esse é um dos possíveis *red flags* para 2024, que alertamos em nossa carta passada (ver Dez'23) e continuamos monitorando.

Nos demais balanços até agora das empresas americanas, os resultados vieram aquém das elevadas estimativas do mercado, levando a relação dos múltiplos financeiros em comparação às *treasuries* para seu patamar mais baixo dos últimos 23 anos. Como dito anteriormente, com os juros globais a níveis historicamente bastante atrativos e as ações com *valuations* nada baratas, o investidor precisa ficar bem seletivo na escolha dos ativos de risco.

Chart 6: Historically attractive investment-grade bond yield environment

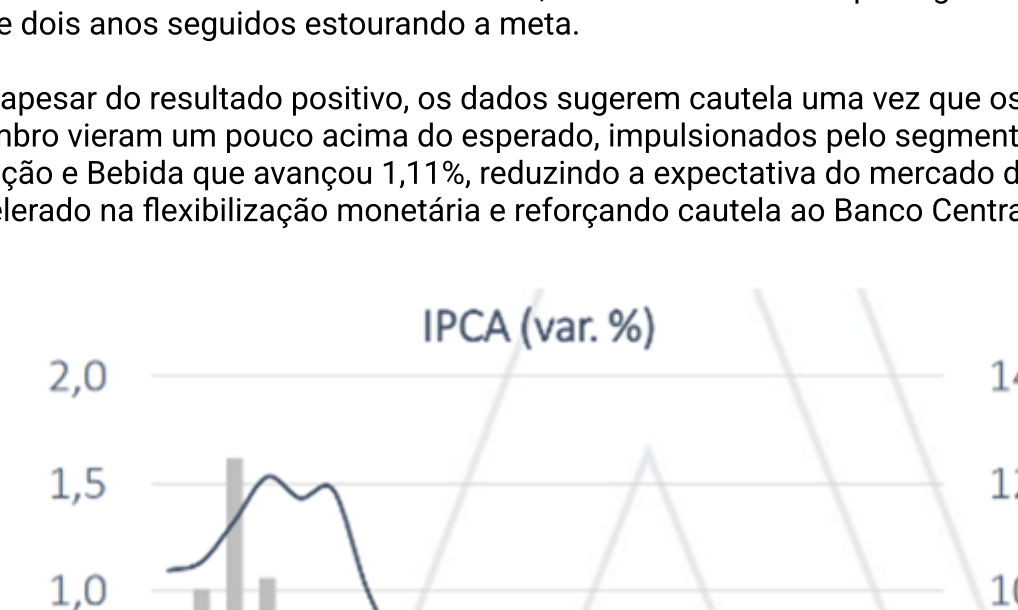


Chart 5: US equity risk premium at 23-year low



Fonte: Bloomberg

No Brasil, assim como nos EUA, começamos o mês com os dados de inflação e terminamos com a decisão sobre os juros pelo Bacen, com corte de 0,5bps como já esperado. O IPCA terminou 2023 com alta de 4,62% dentro da banda perseguida pelo BC depois de dois anos seguidos estourando a meta.

Todavia, apesar do resultado positivo, os dados sugerem cautela uma vez que os números de dezembro vieram um pouco acima do esperado, impulsionados pelo segmento de Alimentação e Bebida que avançou 1,11%, reduzindo a expectativa do mercado de um ritmo mais acelerado na flexibilização monetária e reforçando cautela ao Banco Central.

IPCA (var. %)

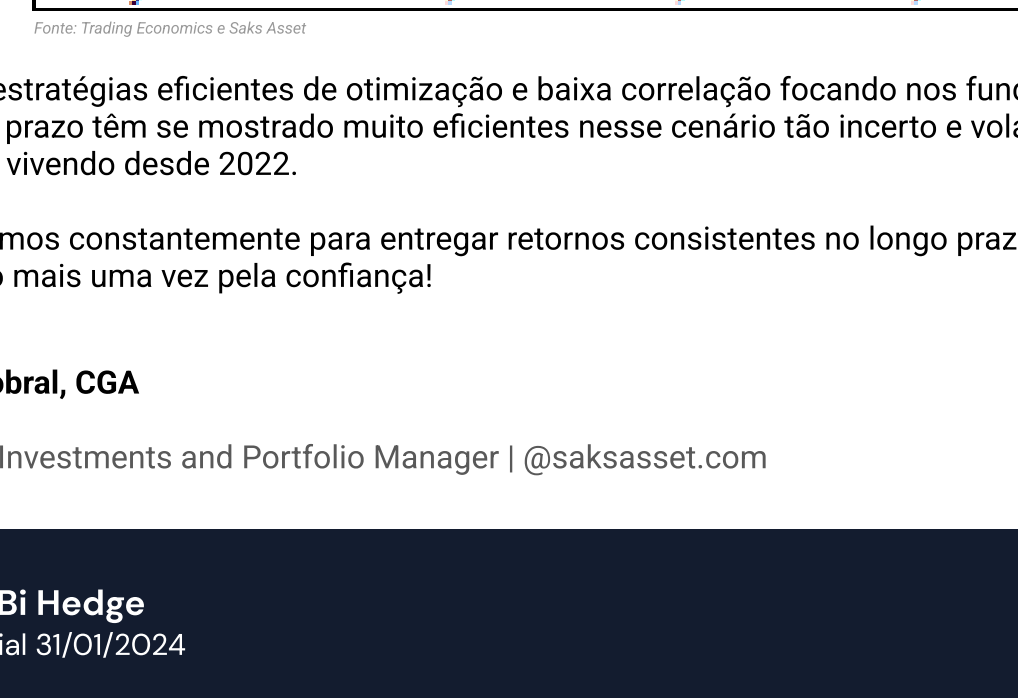


Fonte: Acqua Vero

No final, após a abundância do último trimestre em conjunto a um FED mais *hawkish*, números da inflação não muito animadores e fiscal ainda preocupante, dado o déficit nas contas públicas superior aos R\$ 230 bi em 2023, levaram o Ibovespa a uma realização próxima dos 5%, com destaques para Vale e Bradesco, ambas caindo mais de 10% no mês.

Como estamos falando desde nossas primeiras cartas, as ações brasileiras continuam baratas em relação aos emergentes, desprivilegiados e aos patamares históricos. Uma vez que os investidores estrangeiros foram os principais compradores nos últimos 2 anos, ainda nos mantemos atraentes aos olhares externos.

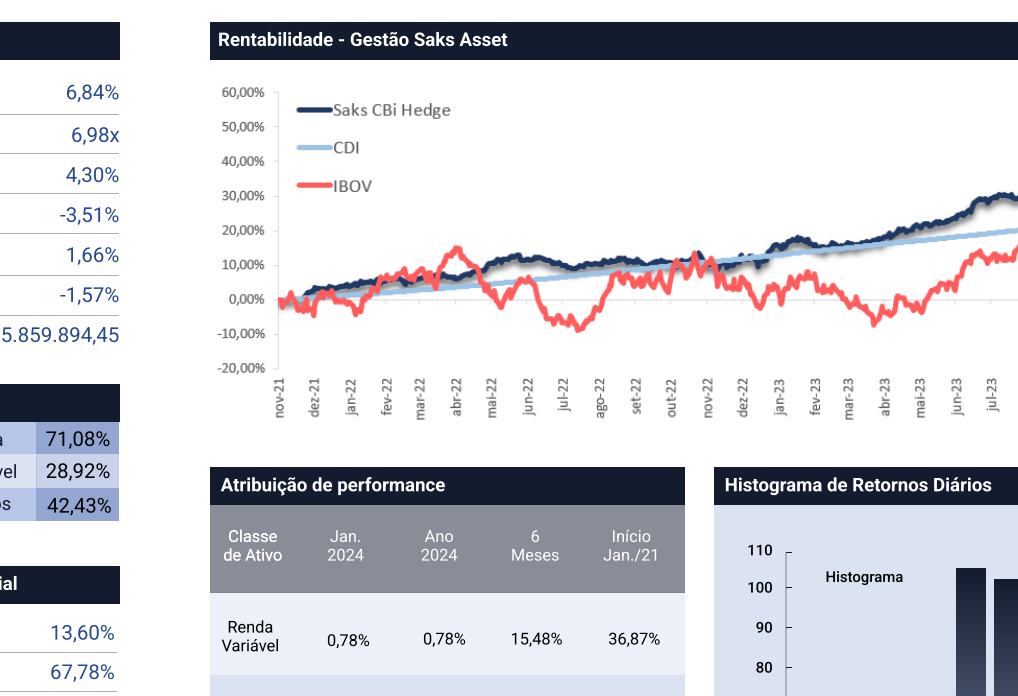
Índice Preço Lucro (P/E) - Ibovespa 12m à frente



Fonte: Santander

Afinal, o Ibovespa medido em dólar (EWZ), segue praticamente no mesmo patamar de preço desde a crise de 2008, ou seja, 15 anos de *value trap* com muita volatilidade e pouco retorno.

Acreditamos que agora será diferente devido a combinação de fatores que mencionamos acima, com destaque para os setores de *commodities, utilities e financials*.



Fonte: Yahoo Finance

Assim como em *Equities*, o Brasil continua atraente na Renda Fixa, com juros nominal e real ainda extremamente elevados em comparação às 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	-0,58
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 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. Obrigados mais uma vez pela confiança!

Paulo Sobral, CGA

Head of Investments and Portfolio Manager | @saksasset.com

Fundo Saks CBI Hedge
Relatório Gerencial 31/01/2024

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 níveis de rentabilidade superiores ao CDI a médio e longo prazo.	Categoria Ambiente: 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% Aplicação/Conversão: D+3, até às 14:00 horas Resgate/Conversão: D+5, até às 14:00 horas Resgate/Pagamento: D+7, até às 14:00 horas	Imposto de Renda Alíquota: Até 180 dias: 22,50%; De 181 a 360 d.: 20,00%; De 361 a 720 d.: 15,00%; Acima de 720 d.: 15,00%. IOP: Isento 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 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.		
Estadísticas do Fundo	Retabilidade - Gestão Saks Asset	
Volatilidade: 6,84%	Risco / Retorno: 9,11x	
Draw Up: 4,30%	Draw Down: -3,51%	
Max Dia: 1,66%	Mín Dia: -1,57%	
Patrimônio Líq.: R\$ 5.859.894,45		
Diversificação do Fundo	Atribuição de performance	Histograma de Retornos Diários
Alocação em Renda Fixa: 71,08%	Alocação em Renda Variável: 49,43%	Exposição em Derivativos: 42,43%
Ações - Distribuição Setorial	Classe de Ativo: Jan. 2024, Ano 2024, 6 Meses, Início: Jan. 21 Renda Variável: 0,78%, 0,78%, 15,48%, 36,87% Renda Fixa: 0,47%, 0,47%, 3,90%, 24,63% Deriv: 1,12%, 1,12%, -2,41%, 5,13% Custos: -0,57%, -0,57%, -4,00%, -16,60% Rent. Líquida: 1,81%, 1,81%, 12,96%, 50,03% CDI: 0,97%, 0,97%, 6,04%, 33,71%	Histograma: 110, 100, 90, 80, 70, 60, 50, 40, 30, 20, 10, 0 -1,00, -0,80, -0,60, -0,40, -0,20, 0,00, 0,20, 0,40, 0,60, 0,80, 1,00, 1,20
Energia: 13,60% Materiais: 67,78% Industrial: -33,20% Utilitários: 4,29% Saúde: 0,00% Financeiro: 29,33% Bens de Luxo: 0,24% Bens de Consumo: 21,93% Tecnologia: 17,44% Serviços de Telecomunicação: -14,73% Imobiliário: -7,68% Total: 100,00%		

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 operações da Saks acerca da estratégia e gestão do fundo e não deve ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimento no ativo. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada é líquida de impostos. O investimento no 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 pessoais para cobrir o prejuízo do fundo. Para mais informações acerca das taxas de administração, cobrança 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 SuperPrev e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários (CVM) - Serviço de Atendimento ao Cidadão: www.cvm.gov.br.