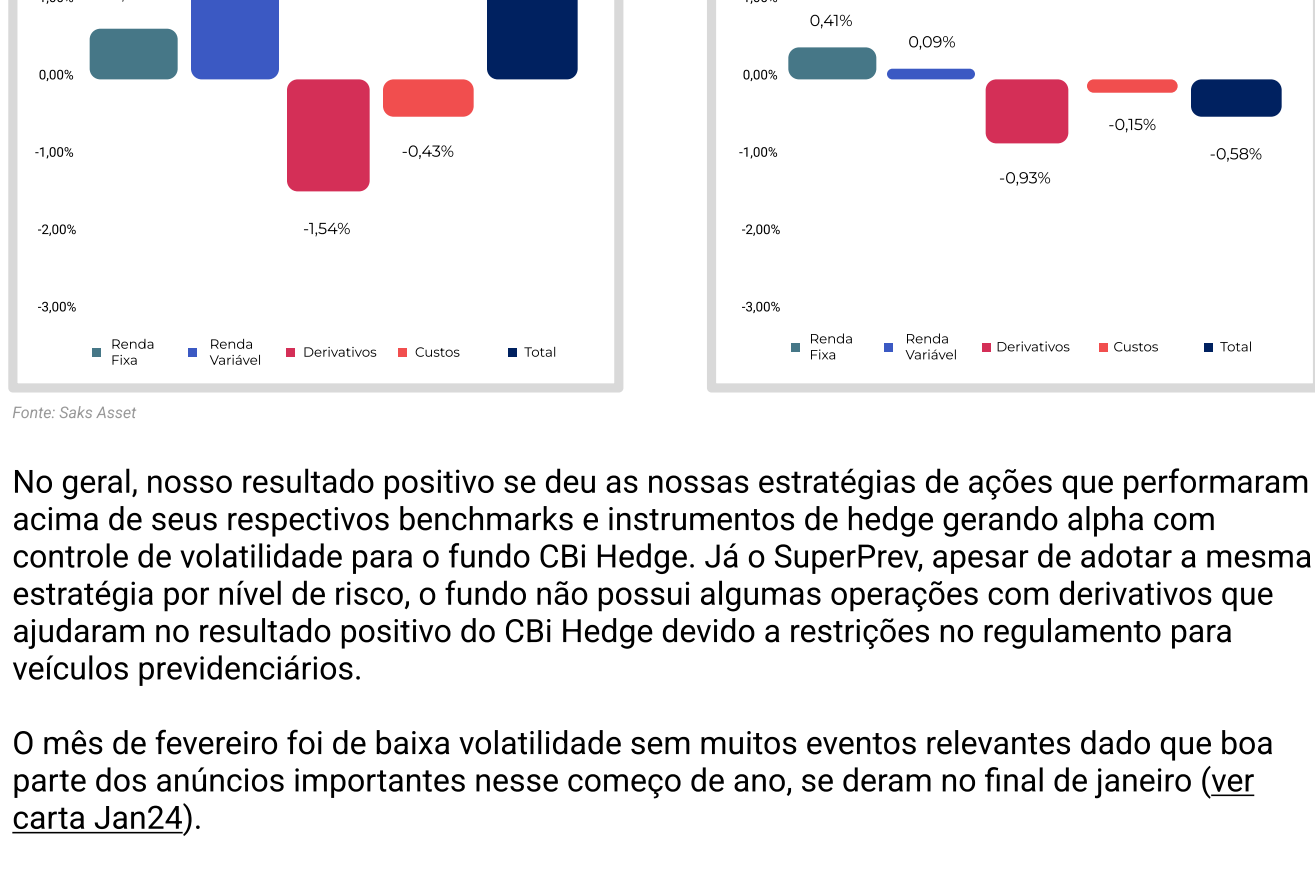


Caros investidores,

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



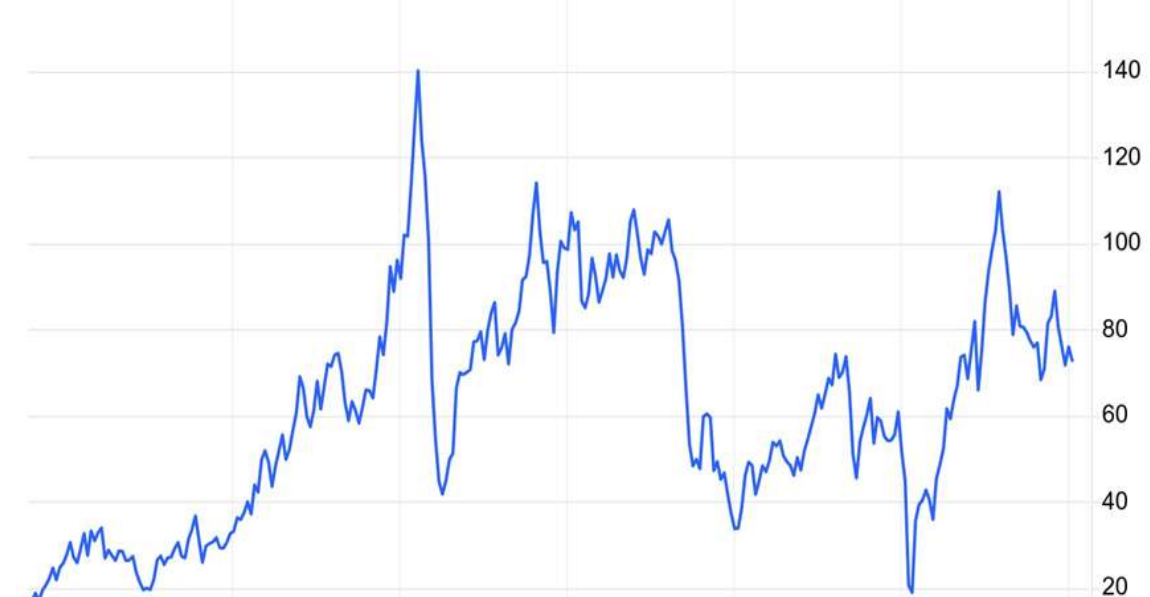
No geral, nosso resultado positivo se deu as nossas estratégias de ações que performaram acima de seus respectivos benchmarks e instrumentos de hedge gerando alpha com controle de volatilidade para o fundo CBI Hedge. Já o SuperPrev, apesar de adotar a mesma estratégia por nível de risco, o fundo não 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.

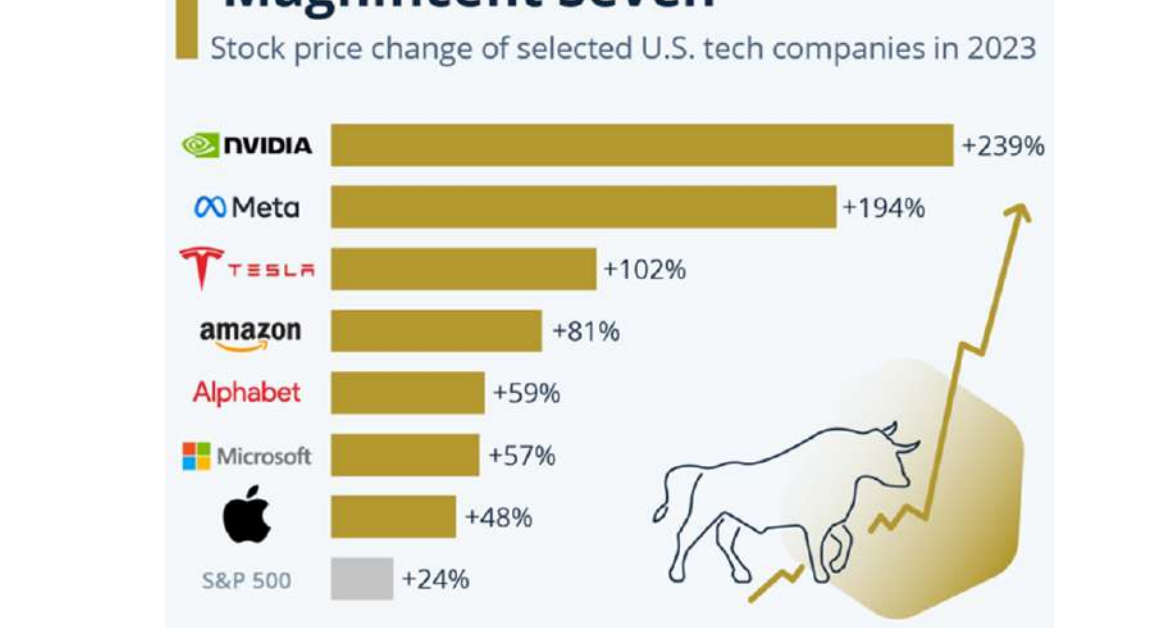
Logo em seguida, tivemos a divulgação da taxa do FED que veio a reforçar as falas anteriores de seus membros, além dos dados macroeconômicos mais recentes, indicando que a guerra contra a inflação não foi vencida e ainda é cedo para falar em corte nos juros.

INVESTORS RECALIBRATE 2024 RATE CUT BETS FOLLOWING HOT INFLATION READING



De fato, com o mercado de trabalho aquecido, PIB crescendo acima dos 3% e inflação mostrando uma pausa na tendência de queda que havia apresentando até então, Jerome Powell e sua equipe estão mantendo a cautela para cortar os 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.



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 tendência 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).



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.

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

S&P 500 earnings yield - US 3-month T-bill yield (%)



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.

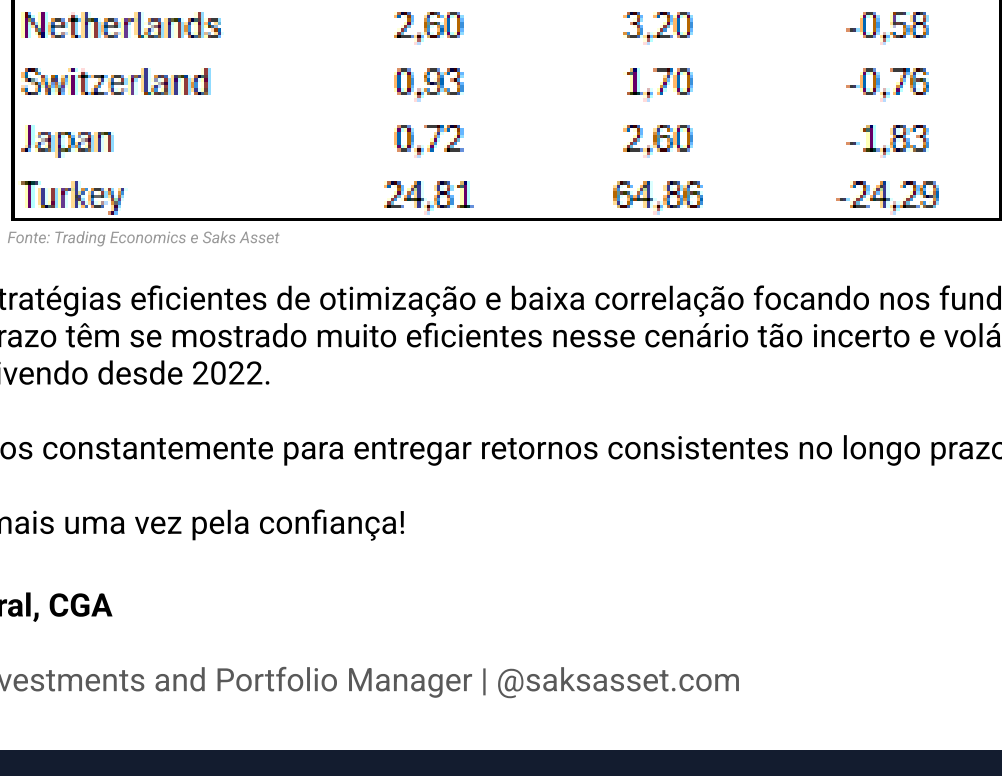
Chart 6: Historically attractive investment-grade bond yield environment



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

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



Afinal, o Ibovespa mudou de 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 de fatores que mencionamos acima com destaque para os setores de commodities, utilities e financials.



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
Greenzeal	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	-1,89
Turkey	24,81	64,86	-24,29

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 de 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, tornando-se como base a projeção de ganhos a longo prazo de empresa.

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

Rentabilidade	Jan.*	Fev.	Mar.	Abr.	Mai*	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	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%	1,77%	5,16%	5,16%
CDI	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%	0,27%	0,21%	0,36%	0,43%	0,44%	0,49%	0,59%	0,77%	2,250%	2,250%
2022	1,45%	0,46%	0,63%	3,71%	1,25%	-0,53%	0,62%	0,52%	-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%	2,66%	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%	31,69%
2024	1,60%	-0,58%											1,02%	40,72%
CDI	0,97%	0,80%											1,78%	34,03%

Características Gerais
Categoria Arbitria: Multimercado Multiestratégia
Perfil: Moderado
Aplicação Inicial: R\$ 100,00
Movimentação Mínima: R\$ 10,00
Taxa de Administração: 2,0% a.a.
Taxa de performance: 20%
Aplicação/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: 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%
IDF: Istoente após 30 dias de aplicação

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



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%
Financieiro: 0,21%
Bens de Luxo: 48,18%
Bens de Consumo: 40,29%
Tecnologia: -8,93%
Serviços de Telecomunicação: -24,39%
Imobiliário: -23,36%
Total: 100,00%