

# Carta Mensal

DEZ/18  
Nº167

**vokin**  
INVESTIMENTOS



Telefone: +55 (51) 3022-3444 | E-mail: [vokin@vokin.com.br](mailto:vokin@vokin.com.br)

Endereço: Av. Nilo Peçanha, 2825 - sala 1301 - A | Porto Alegre/RS - Brasil | CEP: 91330-001

O Gestor não comercializa, distribui ou faz intermediação de valores mobiliários. As informações contidas nesta lâmina são apenas de caráter informativo. Recomendamos a leitura do Prospecto e do Regulamento do FUNDO antes de aplicar seus recursos. Lembramos que a rentabilidade passada não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de Investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou Fundo Garantidor de Crédito - FGC. As informações de desempenho histórico apresentadas são números reais, e não simulações. Para avaliação da performance de um Fundo de Investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. Os fundos de investimento, quando comparados com o Ibovespa, CDI e/ou Poupança, tratam-se de mera referência econômica, e não meta ou parâmetro de performance.



# Resultados dos Fundos

## Prezados Coinvestidores,

O FIC de FIA Vokin GBV Aconcágua teve resultado de **+3,48%** em dezembro/18, contra um Ibovespa de -1,81% e um SMLL (Índice de empresas *Small Caps*) de +2,10%. No acumulado do ano, o Fundo Vokin GBV Aconcágua está com resultado de **+4,17%**, contra um Ibovespa de +15,03% e um SMLL de +8,13%.

O Fundo de Ações Vokin K2 Long Biased teve resultado de **+2,38%** em dezembro/18, contra um Ibovespa de -1,81% e um SMLL de +2,10%. No acumulado do ano, o Fundo Vokin K2 Long Biased está com resultado de **+0,25%**, contra um Ibovespa de +15,03% e um SMLL de +8,13%.

O Fundo Multimercado Vokin Everest teve resultado de **-0,48%** no mês de dezembro/18, contra um CDI de +0,49%. No acumulado do ano, o Fundo Vokin Everest está com resultado de **+7,54%**, contra um CDI de +6,42%.

## Comentário do Gestor

**“A principal tarefa de um gestor de investimentos é PROTEGER e MULTIPLICAR os ativos a ele confiados, o tanto quanto possível, através de gerações.”**

### Prezados Coinvestidores,

Entendemos que a principal tarefa que temos, como gestores de investimentos, é PROTEGER e MULTIPLICAR os ativos a nós confiados, o tanto quanto possível, através de gerações. Notem que PROTEGER vem antes de MULTIPLICAR. Temos sempre isto em mente! Até porque estamos investindo nossos recursos juntamente com o de nossos Coinvestidores.

Em 1934, após ter passado pela crise de 1929, Benjamin Graham, professor de Warren Buffett, escreveu um livro intitulado **Security Analysis**. Neste livro, ele distingue INVESTIDOR de ESPECULADOR, dizendo que *“uma operação de investimento é aquela que, após uma análise profunda, busca a segurança do principal e um retorno adequado ao risco. As operações que não atendem a essas condições são especulativas”*. Ou seja, para ser considerado um investimento, e não uma especulação, requer-se uma análise profunda, buscando-se primeiro a SEGURANÇA do principal, depois o RETORNO, que deve ser adequado ao risco do investimento.

Como dizem os americanos: *Safety first!* ou Segurança primeiro!

Como buscar SEGURANÇA investindo em Ações (renda variável), se a única coisa que temos por certo é que os preços das ações oscilam, muitas vezes pelo simples humor do mercado?

Entendemos que a única forma de buscarmos SEGURANÇA é através de uma análise profunda das empresas em que estamos investindo e sabendo que uma ação não é somente um símbolo ou um sinal eletrônico, mas ela representa o interesse do proprietário em um negócio real, com um valor intrínseco que independe do preço da ação. Se o mercado de ações fechar amanhã e não tivermos

cotações diárias, seguiremos sócios destas empresas que seguirão buscando lucro em suas atividades. Lucros que serão reinvestidos ou distribuídos aos seus acionistas.

Sabemos, também, que o mercado é um pêndulo que sempre oscila entre um otimismo insustentável (que torna as ações muito caras) e um pessimismo injustificável (que as torna muito baratas), e que devemos nos guiar não pelo otimismo ou pessimismo do mercado mas, sim, pelo fundamento das empresas. Em nossas análises (*valuations*) procuramos cuidadosamente projetar os resultados futuros de uma empresa e trazê-los a valor presente, a fim de conhecermos todos os detalhes do negócio e os resultados que o negócio dará aos seus acionistas, de forma a entendermos o valor intrínseco das ações. Se conseguirmos comprá-las por menos do que o valor intrínseco (com margem de segurança), assim o faremos. Entendemos que o *valuation* é a melhor forma de se conhecer e avaliar uma empresa e que comprar com margem de segurança (comprar bem) é fundamental para nosso negócio.

Depois de dois excelentes anos (em 2016, o Fundo Vokin K2 subiu 72,20% e o Vokin Aconcágua, 59,49% enquanto o Ibovespa subiu 38,94%; e, em 2017, o Fundo Vokin K2 subiu 55,97% e o Vokin Aconcágua subiu 54,99% enquanto o Ibovespa subiu 26,86%), em 2018, ano que seria de eleições e incertezas, buscamos segurança, ficando com uma carteira mais defensiva. Dessa forma, obtivemos resultados positivos com o Fundo Vokin K2 subindo 0,25% e o Fundo Vokin Aconcágua, 4,17%. Se considerarmos os últimos 3 anos, o Fundo Vokin K2 sobe 169,25% e o Fundo Vokin Aconcágua sobe 157,50%, enquanto o Ibovespa (média do mercado) sobe 102,72%. Nestes três anos, os Fundos da Vokin estão entre os melhores do Brasil, em 4º e 8º

lugar, respectivamente, num ranking de 91 dos melhores Fundos abertos do mercado.

Não podemos prometer resultados mas, sim, nossos melhores esforços para trabalhar em bons processos e com boas pessoas para atingirmos nosso objetivo de buscar primeiro a SEGURANÇA e, depois, BONS RETORNOS. Como costumamos dizer: queremos ir para casa e dormir tranquilos, na certeza de estarmos fazendo o melhor no cuidado dos ativos a nós confiados.

Seguimos confiantes de que 2019 será um ótimo ano para o Brasil com o novo Governo, uma nova direção, promessas de um governo austero, honesto, ético, intolerante com a corrupção e mal feitos, preocupado em fazer o melhor para que o Brasil se torne uma grande nação.

Inflação sob controle, juros baixos, crescimento na economia e aumento dos índices de confiança das pessoas são outros fatores que beneficiam as empresas e que nos deixam otimistas com os resultados de 2019.

Agradecemos muito pela CONFIANÇA em nós depositada, e queremos honrar esta confiança com nosso trabalho, dedicação e determinação. Obrigado a todos! Muito obrigado!!!



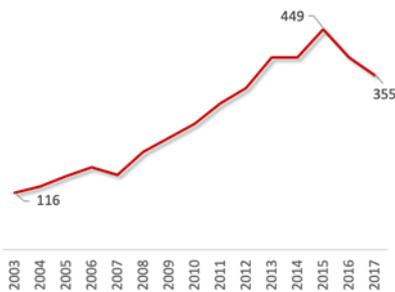
## Alguém paga a conta

Início de Governo vem acompanhado de uma grande vontade de mostrar trabalho na exata magnitude das expectativas de mudança criadas perante a sociedade durante o processo eleitoral. E esse é o cenário atual no Brasil, em que compramos a ideia de que devemos fazer uma mudança radical na forma de conduzir a economia, seguindo uma diretriz mais liberal pela primeira vez na nossa história. E aqui temos um conjunto de propostas que vão desde privatização, abertura comercial, redução e desburocratização tributária, ajuste fiscal, corte de gastos, concessões de serviços para a iniciativa privada, eliminação de regras/leis que apenas atrapalham o empresário e o cidadão, redução de custos trabalhistas até micro propostas que, certamente, muitos nem tomarão conhecimento. Como a agenda é ampla e diversa, fica difícil dissertar sobre todos esses temas, mas há um em específico que incomoda muitos economistas e que, felizmente, está na mira da atual equipe econômica: o corte dos subsídios.

Como bem mostra a teoria econômica, independente de onde é aplicado, toda vez que o Governo cria uma regra/lei que resulta em um incentivo a um determinado grupo da sociedade via subsídio, ele gera, de outro lado, uma distorção que muitas vezes possui um impacto assimétrico sobre a população. Ou seja, na tentativa de corrigir uma problemática criada por ele próprio, o Governo acaba por piorar a situação. Vale destacar que essa prática é comum em vários países e atinge exportações, transferências de renda, assistência social, consumo de energia, incentivo a setores produtivos e diversos outros projetos específicos. Na União Europeia, por exemplo, um dos setores que mais recebe subsídios é a agricultura, que totalizou, em 2017, € 47 bilhões, enquanto nos EUA, esse valor chega a US\$ 20 bilhões todo ano. Há muita discussão em torno do tema apontando os impactos negativos que essa política traz para a economia e, no Brasil, não seria diferente. Nossa lista de subsídios é grande e envolve empresas de todos os setores e porte, consumidores de diferentes faixas de renda e também todas as regiões, abrangendo três categorias: redução tributária, benefícios financeiros e de crédito. Apenas em 2017 foram R\$ 354 bilhões em subsídios e, se olharmos os últimos 15 anos, atingimos a estrondosa marca de R\$ 4 trilhões. Uma montanha de recursos que beneficiou entidades sem fins

lucrativos (R\$ 278 bilhões), quem paga IRPF (R\$ 186 bilhões), as empresas que conseguiram empréstimos a juros baixos no BNDES (R\$ 131 bilhões), o setor automotivo (R\$ 45 bilhões e ainda temos um dos carros mais caros do mundo) e mais de uma centena de outros programas. Há benefícios para todos os gostos e, até na forma que aplica, o Governo consegue a façanha de gerar ainda mais distorção. Por exemplo, somando todos os valores desde 2003, podemos ver que a União priorizou mais quem tem embarcação ou aeronaves (subsídio de R\$ 20 bilhões), o setor petroquímico (R\$ 10 bilhões) e o horário eleitoral gratuito (R\$ 8,7 bilhões) do que programas de aquisição de livros técnicos e científicos (R\$ 5 bilhões) ou ainda o uso de creches e pré escolas (R\$ 45 milhões). Estão entre os beneficiários, exportadores e importadores e quem produz água mineral, aerogeradores, produtos farmacêuticos, filmes, produtos de informática, combustíveis, jornais e periódicos ou motocicletas. Também temos programas para idoso, dona de casa, deficiente físico ou taxista que precisa comprar um carro, usuário de transporte público, consumidor de energia elétrica de baixa renda e quem tem propriedade rural ou vai adquirir imóvel pelo programa Minha Casa Minha Vida (esse já consumiu R\$ 86 bilhões). Se os números relativos aos subsídios te causaram espanto, então o que dizer da anistia tributária? Isso mesmo. Aquele programa que isenta determinados segmentos da sociedade de pagar juros, multas e encargos sobre o imposto devido. Apenas em 2017 e 2018 o Governo Federal aprovou programas que resultarão em anistia de R\$ 83 bilhões ao longo dos próximos anos. Além disso, aprovou outras desonerações de impostos que irão gerar um impacto de R\$ 70 bilhões até 2022. Programas de incentivo a determinados setores da economia, ajuda fiscal para períodos de crise e até readequação tarifária são bem-vindos em qualquer economia desde que sejam a prazo curto e definido, tenham estimativa de impacto sobre as contas públicas e, acima de tudo, transparência. T tamanha profusão de políticas de incentivo, na verdade, não está incentivando nada. Estamos apenas criando uma relação de dependência entre os agentes privados e o Estado. Melhor seria, dentro da visão liberal, simplificar nossa vida, reduzir custos e incentivar a concorrência, caso contrário, alguém está pagando essa conta.

## Subsídios – Governo Federal (R\$ bilhões – valores constantes)



prapar um carro, usuário de transporte público, consumidor de energia elétrica de baixa renda e quem tem propriedade rural ou vai adquirir imóvel pelo programa Minha Casa Minha Vida (esse já consumiu R\$ 86 bilhões). Se os números relativos aos subsídios te causaram espanto, então o que dizer da anistia tributária? Isso mesmo. Aquele programa que isenta determinados segmentos da sociedade de pagar juros, multas e encargos sobre o imposto devido. Apenas em 2017 e 2018 o Governo Federal aprovou programas que resultarão em anistia de R\$ 83 bilhões ao longo dos próximos anos. Além disso, aprovou outras desonerações de impostos que irão gerar um impacto de R\$ 70 bilhões até 2022. Programas de incentivo a determinados setores da economia, ajuda fiscal para períodos de crise e até readequação tarifária são bem-vindos em qualquer economia desde que sejam a prazo curto e definido, tenham estimativa de impacto sobre as contas públicas e, acima de tudo, transparência. T tamanha profusão de políticas de incentivo, na verdade, não está incentivando nada. Estamos apenas criando uma relação de dependência entre os agentes privados e o Estado. Melhor seria, dentro da visão liberal, simplificar nossa vida, reduzir custos e incentivar a concorrência, caso contrário, alguém está pagando essa conta.

## Ameaças

O Wall Street Journal faz uma pesquisa mensal com mais de 60 economistas de grandes instituições com suas previsões sobre os principais indicadores da economia americana (PIB, inflação, desemprego, juros, preço do petróleo, construção de residências...) e com algumas perguntas adicionais (importantes ou oportunas para o momento). Uma das perguntas no mês de dezembro foi: qual o principal perigo para a economia americana em 2019?

A probabilidade de recessão no início do ano era 14% e aumentou para 22%, a mais alta desde julho de 2016, quando chegou a 21,91%. Sabemos que uma recessão nos Estados Unidos está cada vez mais próxima, essa é uma profecia que se cumpre cedo ou tarde. Quando ela acontecerá, se em 2019, 2020 ou 2021, é mais difícil de responder. O interessante, no entanto, ao observarmos os detalhes dos dados, é que existem alguns economistas muito pessimistas, atribuindo 50% à probabilidade de recessão, mas muitos economistas atribuindo baixa probabilidade à recessão. Os mercados estão começando a precificar uma reversão no ciclo, mas até ele se materializar ainda levará algum tempo. Um dos principais indicadores de recessão é o *spread* entre os juros de 2 e de 10 anos dos títulos do governo americano. Quando ele se torna negativo, a recessão está encomendada para daqui a 6 meses ou um ano. Agora, no entanto, o *spread* ainda não está negativo. A recessão, portanto, não é a principal ameaça à economia americana esse ano. Ela pode acontecer, mas ainda é pouco provável.

A principal ameaça também não é uma perturbação no mercado financeiro, mas essa é a segunda opção mais votada. Um a cada cinco economistas acreditam que esse é o fator a se considerar sobre a economia americana nesse ano (e isso não é desprezível).

A principal ameaça à economia americana em 2019 é - a cada dois economistas um aponta esse como o fator principal - uma guerra comercial entre Estados Unidos e China.

Essa pesquisa nos faz refletir sobre a nossa própria condição. Qual a principal ameaça para o Brasil esse ano? O cenário externo! O que aconteceu com a Argentina no ano passado (guardadas as devidas proporções) não está tão longe de acontecer conosco. Eles tinham um governo que desejava fazer as reformas, mas não houve tempo para fazê-las. Temos que ter pressa...

Variáveis Macroeconômicas	VOKIN		FOCUS	
	2019	2020	2019	2020
PIB	3,20%	3,30%	2,55%	2,50%
IPCA	4,20%	4,50%	4,01%	4,00%
Meta Selic	7,50%	8,25%	7,10%	8,00%
Taxa de câmbio	3,50	3,70	3,80	3,80
Resultado Primário	-1,10%	0,00%	-1,40%	-0,78%

\*Comparativo entre previsões da equipe Vokin e Boletim Focus do Banco Central



# FIC FIA Vokin GBV Aconcágua

No mês: **+3,48%**  
No ano: **+4,17%**

## Comentários do Gestor

Em dezembro, tivemos um bom mês para nossos fundos de ações. O Vokin GBV Aconcágua fechou com alta de +3,48% e o Vokin K2 dividendos com alta de +2,38%, mesmo com o Ibovespa tendo caído -1,81%.

Conforme comentamos em nossa carta logo após as eleições, a tese de que nossas empresas, em cujo valor acreditamos, iriam se recuperar em relação ao principal índice da bolsa brasileira vem se confirmando. Nesse mês, assim como no anterior, tivemos excelentes retornos comparado ao Ibovespa.

Tal como nos últimos dois meses, Celesc e Schulz foram as grandes responsáveis pelo resultado do fundo. No caso da Celesc, a alta ainda reflete a eleição de um governo *anti-establishment* e privatizador em Santa Catarina. No caso da Schulz, a alta ainda reflete os bons resultados do ano e o otimismo com o país.

O mercado exterior foi o que pesou para o desempenho das ações em dezembro. O S&P500, principal índice da bolsa americana, caiu 9,2% no mês, após novas ameaças comerciais entre EUA e China e críticas de Trump ao presidente do banco central americano, que levaram à dúvida sobre a independência da instituição daqui para frente.

Para 2019, esperamos que as operações de nossas empresas correspondam às nossas expectativas e que seus preços converjam ao seu valor justo, trazendo bons retornos ao fundo. Um ambiente mais propício aos negócios, sob uma nova presidência comprometida com reformas, deve trazer ventos favoráveis. O ponto de atenção para o ano ficará no ambiente externo, de modo que monitoraremos de perto uma possível desaceleração das economias chinesa e americana, causada pela guerra comercial. Já possuímos, no fundo, mecanismos para nos proteger parcialmente desses eventos. Que venha 2019!

Vokin FIC FIA Vokin GBV Aconcágua - Carteira Aberta - Nossos Investimentos					
Empresa	Nº Ações	Valor Total em 31/12/2018	Participação na Carteira	Variação Mensal	
<b>Posições Compradas</b>					
Celesc	360.000	R\$ 17.953.200,00	13,45%	3,52%	
Alupar	800.000	R\$ 14.664.000,00	10,98%	4,57%	
AES Tiete	1.300.000	R\$ 13.026.000,00	9,76%	0,96%	
Schulz	1.420.580	R\$ 9.929.854,20	7,44%	20,83%	
Grazziotin	385.900	R\$ 9.107.240,00	6,82%	-4,10%	
Minerva	1.656.810	R\$ 8.267.481,90	6,19%	0,36%	
Via Varejo	1.860.000	R\$ 8.165.400,00	6,12%	-7,50%	
Tecnisa	5.000.000	R\$ 7.250.000,00	5,43%	-8,15%	
Alpargatas	346.000	R\$ 5.888.920,00	4,41%	7,31%	
Brasil Foods	250.000	R\$ 5.482.500,00	4,11%	1,23%	
CCR	400.000	R\$ 4.480.000,00	3,36%	18,41%	
Fras-le	500.000	R\$ 2.300.000,00	1,72%	0,23%	
Panvel	7.500	R\$ 1.650.000,00	1,24%	-4,17%	
M Dias Branco	30.000	R\$ 1.284.000,00	0,96%	-9,13%	
Sanepar	120.000	R\$ 1.284.000,00	0,96%	3,67%	
Ecorodovias	136.000	R\$ 1.275.680,00	0,96%	2,13%	
Cosan	38.000	R\$ 1.271.480,00	0,95%	6,85%	
Valid	70.000	R\$ 1.260.000,00	0,94%	12,01%	
Ser Educacao	80.000	R\$ 1.244.000,00	0,93%	2,82%	
Estacio	52.000	R\$ 1.235.520,00	0,93%	13,57%	
Time For Fun	163.400	R\$ 1.205.892,00	0,90%	-2,10%	
CSU	170.000	R\$ 1.171.300,00	0,88%	-6,22%	
Minerva	704.810	R\$ 704.810,00	0,53%	NA	
Subtotal		R\$ 120.101.278,10	89,96%		
Total		R\$ 134.032.766,38	100,00%		
Opções		R\$ 586.091,72	0,44%		
Caixa		R\$ 13.345.396,56	9,96%		



# FIC FIA VOKIN GBV ACONCÁGUA

DEZ/18

**vokin**  
INVESTIMENTOS

## Objetivo:

O Fundo de Investimento em cotas de Fundos de Investimento em Ações Vokin GBV Aconcágua ("FUNDO") tem como objetivo buscar retornos absolutos no longo prazo.

## Público Alvo:

O FUNDO destina-se a receber aplicações de investidores qualificados, nos termos da Instrução CVM nº 554/14 e alterações posteriores.

## Política de Investimento:

Através de investimento em valor, análise fundamentalista independente e análise multidisciplinar das empresas e seus gestores, o FUNDO busca a valorização de suas cotas por meio da aplicação em cotas de fundos de investimento que possuem como principal fator de risco a variação de preços de ações admitidas à negociação no mercado à vista de valores ou entidade do mercado de balcão organizado, observadas as limitações previstas no seu regulamento.

## Administração, Custódia, Distribuidor e Auditor:

**A:** BEM DTVM Ltda. - Cidade de Deus, Prédio Prata, 4º andar, Vila Yara, Osasco, SP, CNPJ: 00.066.670/0001-00, Tel: + 11 3684 4522  
**C:** Banco Bradesco S.A. - CNPJ: 60.746.948/0001-12.  
**D:** Kin AAI Ltda. - CNPJ: 07.371.809/0001-79.  
**A:** KPMG Auditores Independentes. - CNPJ: 57.755.217/0001-29.

## Aspectos Operacionais:

Aplicação inicial mínima: R\$ 10.000,00  
 Movimentação mínima: R\$ 1.000,00  
 Taxa de Administração: 1,80% a.a.  
 Taxa de Performance: 20% sobre o que exceder IBOV  
 Classificação ANBIMA: Ações Livre  
 Cota: Fechamento  
 Cota de Aplicação: D+0  
 Cota de Resgate: D+14  
 Pagamento de Resgate: D+15  
 Imposto de Renda: 15% sobre o ganho nominal, calculado e recolhido no resgate.  
 Conta para Aplicação: FIC FIA Vokin GBV Aconcágua  
 CNPJ: 13.962.947/0001-25  
 Banco: Bradesco (237)  
 Agência: 2856-8  
 Conta: 645988-9

Horário limite movimentação: até 14h 30min (dia útil)

Contato para investimento: kin@kin-invest.com.br

## Gestor:

VKN Administração de Recursos Ltda.

CNPJ: 14.142.853/0001-72.

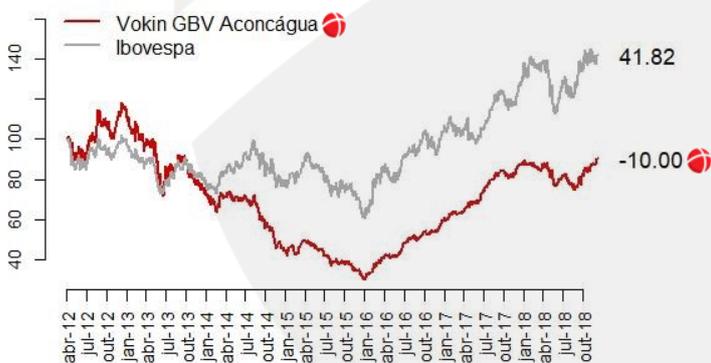
End. Av. Dr. Nilo Peçanha, 2825, sala 1301 - A, Porto Alegre, RS.

Website: www.vokin.com.br

E-mail: vokin@vokin.com.br

Tel: + 51 3022 3444

## Rentabilidade:



## Histórico:

### Últimos 6 meses

Meses	Fundo	IBOV.
dez-18	3,48	-1,81
nov-18	2,69	2,38
out-18	10,23	10,19
set-18	-1,62	3,47
ago-18	-4,03	-3,21
jul-18	4,47	8,87

### Outros períodos

Períodos	Fundo	IBOV.
3 Meses	17,13	10,77
6 Meses	15,54	20,79
No ano	4,17	15,03
Desde o início*	-10,00	41,82
Melhor Mês	13,65	16,97
Pior Mês	-12,69	-11,86

\* Início do Fundo em 24/04/2012

## Patrimônio Líquido:

Atual: R\$ 134.032.766,38

Médio dos últimos 12 meses: R\$ 123.151.134,00

## Empresas investidas:

Participação maior que 5% da carteira, via FIA Vokin Aconcágua Master Long Only (no mês):



## Resultados

No mês de dezembro, os **melhores resultados** de nossas posições vieram, por ordem, de Schulz (+20,83%), CCR (+18,41%), Estácio (+13,57%), Valid (+12,01%), Alpargatas (7,31%), Cosan (+6,85%), Alupar (+4,57%), Sanepar (+3,67%), Celesc (+3,52%), Ser Educacional (+2,82%), Eco-rodovias (+2,13%), BRF (+1,23%), AES Tietê (+0,96%), Minerva (+0,36%) e Fras-Le (+0,23%).

Os **piores resultados** de nossas posições vieram, por ordem, de M Dias Branco (-9,13%), Tecnisa (-8,15%), Via Varejo (-7,50%), CSU (-6,22%), Panvel (-4,17%), Graziotin (-4,10%) e Time For Fun (-2,10%).

## Disclaimer:

O Gestor não comercializa, distribui ou faz intermediação de valores mobiliários. As informações contidas nesta lâmina são apenas de caráter informativo. Leia o Prospecto, o Regulamento do FUNDO, formulário de informações complementares e a lâmina de informações essenciais (se houver) antes de aplicar seus recursos. Lembramos que a rentabilidade passada não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de Investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou Fundo Garantidor de Crédito - FGC. O FUNDO tem o índice Ibovespa como indicador de performance. As informações de desempenho histórico apresentadas são números reais, e não simulações. Para avaliação da performance de um Fundo de Investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. Para maiores informações, favor acessar a área de "Informações aos cotistas" no site do Administrador: <https://bemdtvm.bradesco/html/bemdtvm/index.shtm>

# FIA Vokin K2 Long Biased

No mês: +2,38%  
No ano: +0,25%

## Fatos Relevantes

Em dezembro, estes foram os principais fatos ou comunicados ao mercado das empresas dos Fundos:

1) **CELESC:** informou seu orçamento de investimentos para o ano de 2019, totalizando R\$ 595,3 milhões, com R\$404,65 milhões sendo destinados à rede de distribuição de energia.

2) **GRAZZIOTIN:** encerrou seu programa de recompra de ações, no qual foram adquiridas 22 mil ações ordinárias e 134 mil ações preferenciais, para permanência em tesouraria e posterior alienação ou cancelamento, sem redução do capital social.

3) **VIA VAREJO:** anunciou que o Grupo Pão de Açúcar, dono de 43% companhia, realizou a alienação de uma parcela de sua participação no valor de R\$ 51,7 milhões em ações, representando 3,99% do capital social da empresa. A venda vem acompanhada por mudanças na gestão de ambas as empresas. Peter Estermann, ex-presidente da Via Varejo até abril de 2018 e atual presidente do Grupo Pão de Açúcar, ficará responsável pela gestão das duas empresas simultaneamente.

4) **MINERVA:** homologou o aumento de capital aprovado em outubro, no total de R\$ 964 milhões, 90,9% do valor almejado.

5) **ALPARGATAS:** anunciou a conclusão da constituição de uma *joint venture* para venda das sandálias Havaianas na Índia junto à empresa indiana Periwinkle Fashions Private Limited. A Alpargatas terá 51% de participação no negócio.

6) **BRF:** celebrou a venda de 91,89% da *QuickFood S.A.*, empresa líder na produção de alimentos derivados de carne bovina na Argentina, para a Marfrig pelo valor de US\$ 60 milhões.

6) **FRAS-LE:** divulgou que a receita líquida consolidada da Companhia, no mês de novembro de 2018, atingiu R\$ 92,5

vokin FIA Vokin K2 Long Biased - Nossos Investimentos					
Empresa	Nº Ações	Valor Total em 31/12/2018	Participação na Carteira	Variação Mensal	
<b>Posições em Ações</b>					
Celesc	70.700	R\$ 3.525.809,00	12,85%	3,52%	
Alupar	150.000	R\$ 2.749.500,00	10,02%	4,57%	
Graziotin	112.000	R\$ 2.643.200,00	9,63%	-4,10%	
AES Tiete	260.000	R\$ 2.605.200,00	9,49%	0,96%	
Via Varejo	381.000	R\$ 1.672.590,00	6,09%	-7,50%	
Minerva	330.000	R\$ 1.646.700,00	6,00%	0,36%	
Tecnisa	940.000	R\$ 1.363.000,00	4,97%	-8,15%	
Petrobras	50.000	R\$ 1.134.000,00	4,13%	-7,45%	
Brasil Foods	50.000	R\$ 1.096.500,00	3,99%	1,23%	
Schulz	154.000	R\$ 1.076.460,00	3,92%	20,83%	
Alpargatas	55.000	R\$ 936.100,00	3,41%	7,31%	
Unicasa	302.100	R\$ 854.943,00	3,11%	1,15%	
Eternit	290.000	R\$ 812.000,00	2,96%	-11,00%	
Carrefour	44.000	R\$ 795.960,00	2,90%	12,27%	
Ambev	50.000	R\$ 769.000,00	2,80%	3,55%	
CCR	50.000	R\$ 560.000,00	2,04%	18,41%	
Panvel	1.900	R\$ 418.000,00	1,52%	-4,17%	
Marisa	55.000	R\$ 285.450,00	1,04%	8,65%	
Petro Rio	2.600	R\$ 257.920,00	0,94%	-18,66%	
Minerva	160.000	R\$ 160.000,00	0,58%	NA	
Time For Fun	20.000	R\$ 147.600,00	0,54%	-2,10%	
LIQ	42.472	R\$ 35.676,48	0,13%	-11,76%	
Magazine Luiza	-10.000	R\$ (1.810.700,00)	-6,60%	-2,47%	
Subtotal		R\$ 23.734.908,48	86,47%		
Total		R\$ 27.447.973,61	100,00%		
Opções		R\$ 135.251,93	0,49%		
Caixa		R\$ 3.577.813,20	13,03%		

milhões, 38,1% maior que aquela de novembro de 2017. No acumulado janeiro/novembro 2018, a receita líquida consolidada totalizou R\$ 992,4 milhões, 31,9% maior que no acumulado no mesmo período do ano anterior.



# FIA VOKIN K2 LONG BIASED

DEZ/18



## Objetivo:

O Fundo de Investimento em Ações Vokin K2 Long Biased ("FUNDO") tem como objetivo buscar retornos absolutos no longo prazo.

## Público Alvo:

O FUNDO destina-se a receber aplicações de investidores em geral.

## Política de Investimento:

O Fundo busca valorização de suas cotas por meio de operações com ações através de processo de análise fundamentalista e por meio de operações no mercado à vista e de derivativos, podendo ser posições compradas (*long*) ou vendidas (*short*).

## Administração, Custódia, Distribuidor e Auditor:

**A:** BEM DTVM Ltda. - Cidade de Deus, Prédio Prata, 4º andar, Vila Yara, Osasco, SP, CNPJ: 00.066.670/0001-00, Tel: + 11 3684 4522

**C:** Banco Bradesco S.A. - CNPJ: 60.746.948/0001-12.

**D:** Kin AAI Ltda. - CNPJ: 07.371.809/0001-79.

**A:** KPMG Auditores Independentes. - CNPJ: 57.755.217/0001-29.

## Aspectos Operacionais:

Aplicação inicial mínima:	R\$ 10.000,00
Movimentação mínima:	R\$ 1.000,00
Taxa de Administração:	mínima 1,80% a.a. máxima 2,25% a.a.
Taxa de Performance:	20% sobre o que exceder IBOV
Classificação ANBIMA:	Ações Livre
Cota:	Fechamento
Cota de Aplicação:	D+0
Cota de Resgate:	D+14
Pagamento de Resgate:	D+15
Imposto de Renda:	15% sobre o ganho nominal, calculado e recolhido no resgate.
Conta para Aplicação:	FIA Vokin K2 Long Biased CNPJ: 13.962.941/0001-58 Banco: Bradesco (237) Agência: 2856-8 Conta: 645990-0

Horário limite movimentação: até 14h 30min (dia útil)

Contato para investimento: kin@kin-invest.com.br

## Gestor:

VKN Administração de Recursos Ltda.

CNPJ: 14.142.853/0001-72.

End. Av. Dr. Nilo Peçanha, 2825, sala 1301 - A, Porto Alegre, RS.

Website: www.vokin.com.br

E-mail: vokin@vokin.com.br

Tel: + 51 3022 3444

## Resultados

No mês de dezembro, os **melhores resultados** de nossas posições vieram, por ordem, de Schulz (+20,83%), CCR (+18,41%), Carrefour (+12,27%), Marisa (+8,65%), Alpargatas (+7,31%), Alupar (+4,57%), Ambev (+3,55%), Celesc (+3,52%), BRF (+1,23%), Unicasa (+1,15%), AES Tietê (+0,96%) e Minerva (+0,36%).

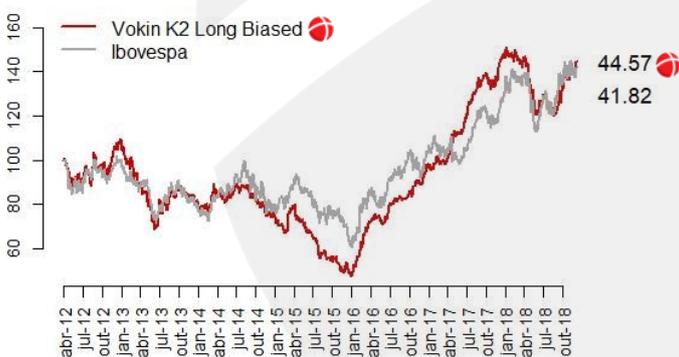
Os **piores resultados** vieram, por ordem, de Petro Rio (-18,66%), Eternit (-11,00%), Tecnisa (-8,15%), Via Varejo (-7,50%), Petrobras (-7,45%), Panvel (-4,17%) e Graziotin (-4,10%).

## Disclaimer:

O Gestor não comercializa, distribui ou faz intermediação de valores mobiliários. As informações contidas nesta lâmina são apenas de caráter informativo. Leia o Prospecto, o Regulamento do FUNDO, formulário de informações complementares e a lâmina de informações essenciais (se houver) antes de aplicar seus recursos. Lembramos que a rentabilidade passada não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de Investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou Fundo Garantidor de Crédito - FGC. O FUNDO tem o índice Ibovespa como indicador de performance. As informações de desempenho histórico apresentadas são números reais, e não simulações. Para avaliação da performance de um Fundo de Investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. Para maiores informações, favor acessar a área de "Informações aos cotistas" no site do Administrador: <https://bemdtvm.bradesco/html/bemdtvm/index.shtm>



## Rentabilidade:



## Histórico:

### Últimos 6 meses

Meses	Fundo	IBOV.
dez-18	2,38	-1,81
nov-18	2,44	2,38
out-18	11,33	10,19
set-18	0,38	3,47
ago-18	-3,44	-3,21
jul-18	4,89	8,87

### Outros períodos

Períodos	Fundo	IBOV.
3 Meses	16,76	10,77
6 Meses	18,70	20,79
No ano	0,25	15,03
Desde o início*	44,57	41,82
Melhor Mês	20,80	16,97
Pior Mês	-10,59	-11,86

\* Início do Fundo em 24/04/2012

## Patrimônio Líquido:

Atual: R\$ 27.447.973,61

Médio dos últimos 12 meses: R\$ 24.641.995,00

## Empresas investidas:

Participação maior que 5% da carteira (no mês):



## FIC FIM Vokin Everest

No mês: -0,48%  
No ano: +7,54%



### Comentários do Gestor

Dezembro foi mais um mês marcado pelo aumento da volatilidade e redução de risco nos mercados em função do cenário internacional. O maior destaque ficou por conta das incertezas sobre o crescimento americano, com uma postura mais cautelosa pelo Banco Central (Fed) quanto às futuras elevações nas taxas de juros. O clima ficou ainda mais tenso com as críticas diretas do presidente Trump ao Fed, ainda em meio à paralisação parcial do governo em função de um impasse no Congresso sobre a aprovação do orçamento do próximo ano. No âmbito doméstico, o Banco Central novamente manteve a taxa Selic inalterada, porém com mudanças nas expectativas sobre a necessidade de um novo ciclo de aumento de juros dado que a inflação ainda vem surpreendendo para baixo e o nível de retomada na atividade permanece lento. As atenções acabaram ficando centradas no imbróglio envolvendo movimentações financeiras atípicas do ex-assessor de Flávio Bolsonaro, levantando um risco político para o novo governo.

O movimento de aversão ao risco ocorrido no mês pode ser observado por novas quedas significativas em diversos ativos: o S&P 500, por exemplo, perdeu -9,18% no mês e encerrou com o pior ano em uma década, além de quedas nos preços de *commodities* (petróleo WTI com -10,84% no mês) e fechamento nas curvas de juros dos países desenvolvidos, principalmente Estados Unidos. No Brasil, o mês encerrou com queda na bolsa (Ibovespa com -1,81%), dólar praticamente estável contra o real (+0,30% no mês) e queda nas taxas de juros reais (levando à alta de 1,65% no IMA-B).

A mudança relativamente abrupta no cenário norte-americano ocorrida nos últimos dois meses, e com reflexo em diversos ativos globais, impactou parte importante das posições dos gestores e representou uma queda de -0,48% do Everest no mês, ante alta de 0,49% do CDI. No ano, mesmo com eventos bastante marcantes e de difícil previsibilidade como a prisão do ex-presidente Lula, greve dos caminhoneiros, guerra comercial entre Estados Unidos e China, eleições

no Brasil, eleições para o Congresso nos EUA, proximidade do prazo final para o *Brexit* sem um acordo definitivo, além dos fatores já citados anteriormente, a carteira consolidada se mostrou bastante resiliente e acumulou um resultado de 7,54%, ante 6,42% do CDI, ou seja, 117% do CDI no ano. No acumulado desde o início em 1999, o Everest acumula resultado de 1.167,79%, o que representa 116% do CDI no período.

As principais contribuições negativas no mês vieram dos fundos multimercados macro, novamente por perdas nas posições a favor do aumento de juros nos Estados Unidos e Europa, que acabaram sendo reduzidas, além de posições direcionais na bolsa local. Os destaques positivos foram os fundos GBV Aconcágua (+3,48% no mês), Apex Infinity 8 (+2,02%) e Quest Total Return (+1,33%). Pelo lado negativo, os piores desempenhos foram dos fundos SPX Raptor (-6,63%), Gávea Macro Plus (-3,22%) e Kapitalo Zeta (-1,98%). No acumulado do ano, os melhores resultados foram dos fundos Apex Infinity 8 (+28,82%) através de posições direcionais e relativas em ações brasileiras, seguido do multimercado macro Kapitalo Zeta (+17,86%), principalmente por ganhos com bolsa e juros no Brasil, e do quantitativo Kadima (+16,12%).

No mês foi efetuado um ajuste no veículo de alocação no fundo Gávea Macro, com pouco efeito na exposição de risco ao gestor.

A visão de consenso para o ano que se inicia é de bastante otimismo com relação ao país dado a agenda de propostas da nova equipe econômica, mesmo considerando a difícil tarefa de aprovar alterações estruturais, como a imprescindível reforma da previdência. Esse otimismo se contrapõe, de certo ponto, a uma visão mais cautelosa sobre o crescimento mundial, especialmente Estados Unidos e China. Independente do cenário, seguimos bastante confiantes na capacidade de geração de resultados dos gestores em que alocamos, lembrando que em outubro deste ano o Vokin Everest completa a importante marca de 20 anos de existência.



# VOKIN EVEREST FIC MULTIMERCADO

DEZ/18



## Objetivo:

O FUNDO tem por objetivo proporcionar aos seus cotistas, rendimentos superiores e/ou similares aos das taxas de juros praticadas no mercado interfinanceiro, por meio da aplicação dos recursos de sua carteira de investimento em cotas de fundos de investimento que apliquem recursos em ATIVOS FINANCEIROS com a diversificação em vários mercados.

## Público Alvo:

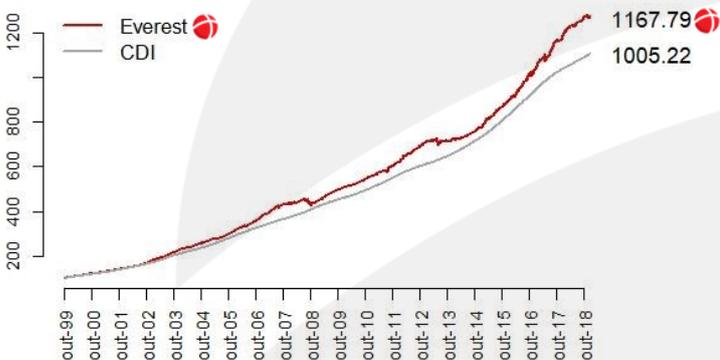
FUNDO é destinado a receber aplicações de cotistas classificados como INVESTIDORES QUALIFICADOS, nos termos da regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"), vinculados a um determinado grupo do segmento "Private Banking", denominado, nos termos da regulamentação em vigor, como sendo um fundo RESTRITO.

## Patrimônio Líquido:

Atual: R\$ 413.528.455,38

Médio dos últimos 12 meses: R\$ 409.830.112,00

## Rentabilidade:



## Histórico: Últimos 6 meses

Meses	Fundo	CDI
dez-18	-0,48	0,49
nov-18	-0,34	0,49
out-18	1,28	0,54
set-18	0,45	0,47
ago-18	0,57	0,57
jul-18	0,60	0,54

## Outros períodos

Períodos	Fundo	CDI	%CDI
3 Meses	0,46	1,54	29,70
6 Meses	2,10	3,15	66,58
No ano	7,54	6,42	117,32
Desde o início*	1167,79	1005,22	116,17
Melhor Mês	3,19	2,08	153,79
Pior Mês	-2,40	0,47	-514,84

\* Início do Fundo em 14/10/1999

\* Gestão exclusiva da VKN Administração de Recursos a partir de agosto de 2016.

## Estratégia e alocação:

Estratégia	Ativos/Alocações	Descrição
Inflação + Pré	1	Títulos Públicos
Crédito Privado	1	Fundos
Multimercado Macro/Outros	16	Fundos
Multimercado Long Biased/ Long Short	5	Fundos
Ações Long Only	1	Fundos
Referenciado DI	2	Fundos
Total	26	

## Aspectos Operacionais:

Aplicação inicial mínima:	R\$ 50.000,00
Movimentação mínima:	R\$ 1.000,00
Taxa de Administração:	0,40% a.a.
Taxa de Performance:	20% sobre 100% do CDI
Classificação ANBIMA:	Multimercados Multiestratégia
Cotização na Aplicação:	D+0
Financeiro de Aplicação:	D+0
Pedido de Resgate:	D+0;
Conversão do Resgate:	até D+90
Pagamento - até 90%:	D+0 da conversão das cotas;
Pagamento - acima de 90%:	até D+1 da conversão das cotas.
Imposto de Renda:	Tratamento tributário para fundos de longo prazo, conforme Instrução Normativa nº1585 da RF.
IOF:	Tributado para aplicações até 30 dias
Horário limite movimentação:	até 14h 30min (dia útil)

## Gestor:

VKN Administração de Recursos Ltda.  
CNPJ: 14.142.853/0001-72.  
End. Av. Dr. Nilo Peçanha, 2825, sala 1301 - A, Porto Alegre, RS.  
Website: [www.vokin.com.br](http://www.vokin.com.br)  
E-mail: [vokin@vokin.com.br](mailto:vokin@vokin.com.br)  
Tel: + 51 3022 3444

## Administração e Custódia:

Santander Securities Services Brasil DTVM S.A.



## Auditor:

KPMG Auditores Independentes.

## Disclaimer:

Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, dos gestores da carteira, ou de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos - FGC. A rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto, do regulamento, do formulário de informações complementares e da lâmina de informações essenciais (se houver) do fundo de investimento ao aplicar seus recursos. As rentabilidades divulgadas não são líquidas de impostos. Este fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas 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. Este fundo poderá realizar aplicações em ativos financeiros no exterior, de acordo com a regulamentação em vigor. O fundo pode estar exposto a significativa concentração de ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes, nos termos da regulamentação em vigor. Não há garantia que este fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. O fundo poderá aplicar seus recursos em fundos de investimento que cobram taxa de administração. Nesse caso, o valor da taxa de administração final a ser paga pelo fundo será o somatório da taxa de administração e das taxas de administração dos fundos de investimento em que o fundo investir. O fundo poderá, também, aplicar seus recursos em fundos de investimento que cobrem taxa de performance, ingresso e saída. Para maiores informações, favor acessar a área de "Informações aos Cotistas" no site do Administrador: <https://www.s3dtvm.com.br/>



A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.