

Carta Mensal

NOV/19
Nº178

vokin
INVESTIMENTOS



Telefone: +55 (51) 3022-3444 | E-mail: 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 Vokin **GBV Aconcágua FIC de FIA** teve resultado de **+4,35%** em novembro/19, contra um Ibovespa de +0,95% e um SMLL (Índice de empresas *Small Caps*) de +5,14%. No acumulado do ano, o Fundo Vokin GBV Aconcágua está com resultado de **+32,24%**, contra um Ibovespa de +23,15% e um SMLL de +40,43%.

O **Fundo de Ações Vokin K2 Long Biased** teve resultado de **+4,64%** em novembro/19, contra um Ibovespa de +0,95% e um SMLL de +5,14%. No acumulado do ano, o Fundo Vokin K2 Long Biased está com resultado de **+27,71%**, contra um Ibovespa de +23,15% e um SMLL de +40,43%.

O **Fundo Multimercado Vokin Everest** teve resultado de **-0,05%** no mês de novembro/19, contra um CDI de +0,38%. No acumulado do ano, o Fundo Vokin Everest está com resultado de **+7,70%**, contra um CDI de +5,57%.

Comentário do Gestor

“O cerne da filosofia liberal é a crença na dignidade do indivíduo, em sua liberdade de extrair o máximo de suas capacidades e oportunidades, de acordo com as próprias luzes, dependendo apenas da condição de que não interfira na liberdade dos outros indivíduos de fazer o mesmo!”

Milton Friedman

Prezados Coinvestidores,

Na última sexta-feira, dia 29/11, tivemos nosso Encontro Anual aqui no mezanino do Edifício Iguatemi Corporate, em Porto Alegre, onde temos nosso escritório. Consideramos muito importante prestar contas, tanto em bons como em maus momentos.

Felizmente neste ano nossos resultados estão muito bons novamente!

Em novembro, nossos Fundos de Ações Vokin GBV Aconcágua e Vokin K2 tiveram valorização nas cotas de **+4,35%** e **+4,64%**, respectivamente, período em que o Ibovespa subiu **+0,95%**.

No acumulado do ano, o GBV Aconcágua e o K2 sobem **+32,24%** e **+27,71%**, respectivamente, período em que o Ibovespa sobe **+23,15%**.

Nosso Fundo Multimercado Vokin Everest teve resultado de -0,05% no mês, no ano, acumula **+7,70%**, equivalente a 138% do CDI, de **+5,61%** no período.

A inflação acumulada em 2019, até 15 de novembro (IPCA-15), está em **2,83%**, permitindo que o Banco Central possa cortar os juros novamente na próxima reunião – a última do ano – no dia 11/12. Acreditamos que a taxa básica de juros deva cair abaixo dos 5% ao ano, pela primeira vez na história, na próxima semana.

Durante o Encontro, reforçamos nossa confiança em nosso processo de tomada de decisões. Este processo, criado no final de 2015, melhorou nossa disciplina e tem nos entregue resultados consistentes e recorrentes desde então.

O processo depende das pessoas e nossos resultados são o resultado do trabalho de toda a Equipe que trabalha na Vokin.

No Encontro também dissemos que estamos confiantes no processo que vem sendo feito pelo atual Governo.

E dentre os motivos pelos quais estamos otimistas com o mercado de ações para 2020, destacamos os seguintes:

- 1) Controle fiscal do governo – ajustes das contas públicas;
- 2) Inflação sob controle – estimativa de 3,3% no ano de 2019;
- 3) Taxa básica de juros no menor patamar histórico – possibilidade de 4,5% no final do ano;
- 4) 1,5 milhão de pessoas físicas na bolsa (recorde) e fundos de pensão subalocados;
- 5) Governo reformista e liberal;
- 6) Reforma da previdência já aprovada;
- 7) Reformas administrativa e tributária à caminho;
- 8) Concessões, privatizações e redução do Estado;
- 9) Perspectiva de maior crescimento econômico em 2020;
- 10) *Valuations* atrativos.

O que poderá atrapalhar nosso otimismo são notícias negativas de fora, como uma desaceleração mais forte na economia global, um acirramento da guerra comercial entre EUA e China, ou outros fatores aleatórios e imprevisíveis.

Tivemos, ainda, em nosso Encontro a apresentação de uma das empresas em que estamos investindo, a AES Tietê, empresa de geração de energia hidroelétrica, eólica e solar, com a participação do seu Diretor de RI.

Ao final, tivemos a palestra do cientista político Fernando Schüller, que nos falou sobre o período de instabilidade e mudanças que tivemos no Brasil entre 2013 e 2018, sobre as eleições de 2018 e o fim de um ciclo no Governo, sobre o tamanho da crise passada e os gastos do Governo.

Fernando falou também sobre o nosso Congresso fragmentado em 30 partidos, sobre o protagonismo da Câmara dos Deputados neste primeiro ano, sobre ser um Congresso reformista que já aprovou a Reforma da Previdência e também sobre as reformas que estão em andamento no Congresso e Senado.

Concluindo, ele acredita estarmos num momento de ambiente econômico levemente favorável e com a oposição fragilizada. Além disso, acredita que o Governo Bolsonaro, apoiado pela equipe econômica liderada por Paulo Guedes, pelo núcleo de Justiça e Segurança do Ministro Sergio Moro, e levando-se em conta a aversão ao governo passado, tem boas chances de tentar fazer um projeto de 8 anos, apostando na permanência da polarização política.

Fernando Schüller é um pensador, e é muito bom ouvir suas contribuições para formarmos nosso próprio entendimento do que está acontecendo.

Muito obrigado pela confiança e por estarem junto conosco! Esperamos terminar bem 2019 e iniciarmos bem 2020!



Ainda dá para ir mais.

Os últimos números do PIB dos EUA, relativos ao terceiro trimestre, atestam a robustez da maior economia do mundo. O crescimento, anualizado, de 2,1% completa um ciclo de 22 trimestres consecutivos de alta com média de 2,6% a.a.. Esse período de bonança ainda está longe do recorde dos 39 trimestres consecutivos de alta verificados entre o 2º trimestre de 1991 e o 4º trimestre de 2000 e cuja média de crescimento foi de 3,7% a.a. Aliás, desde o final de 1982 tivemos quatro grandes ciclos de prosperidade nos EUA e o atual é o que possui a menor taxa média de crescimento anual. Isso posto, duas perguntas devem ser respondidas: "a economia americana tem condições de seguir crescendo por mais trimestres?" e, "em que medida o mundo pode atrapalhar esse novo ciclo de crescimento americano?". Olhando para o mercado interno, podemos ver que o consumo privado (PCE

– Personal Consumption Expenditures) em bens segue até um pouco acima do verificado em outros momentos da história. A compra de bens duráveis foi 13% maior no segundo trimestre 2019 em relação ao trimestre anterior e, agora, cresceu mais 8,3%! Destaque para o aumento do gasto com alimentos e bebidas (+14,6%

no 3T) e de bens recreacionais e veículos (+22,8%). Somente esses dois grupos respondem por 32% do total de gastos em bens. Essa robustez, um dos mais importantes motores da economia, tem sido mantida por: i) aumento do total de salários pagos, que reflete o bom momento no mercado de trabalho, com a menor taxa de desemprego dos últimos 50 anos; ii) elevados lucros corporativos que resultam em pagamento de dividendos (os lucros nas empresas, líquidos de impostos, estão em US\$ 1,8 trilhão) e; iii) o rendimento com juros continua na casa dos US\$ 1,7 trilhão/ano, alimentando a renda das famílias. E tudo isso em um cenário com inflação controlada perto de 2% ao ano e poupança em torno de 7,9% do total da renda disponível, cerca de três vezes maior que o verificado no período pré crise do *subprime*. Há dois aspectos negativos nesse cenário: i) os investimentos privados completaram dois trimestres consecutivos de queda, com destaque para a retração nos investimentos em estruturas (-12% no 3T) e que reduziu o PIB em 0,37 pontos percentuais. Mas, o investimento em software e pesquisa segue em expansão; ii) o crescimento do

3º trimestre foi concentrado no segmento de motores para veículos. Ou seja, sem esse segmento, o PIB teria se expandido apenas 1,3%, e não os 2,1% totais. Portanto, respondendo a primeira pergunta: sim, a economia americana tem condições de manter uma taxa de crescimento perto de 2% a.a. e fundamentada, principalmente, no avanço dos gastos que estão sendo mantidos por um mercado de trabalho dinâmico. Dessa forma, fique atento aos números de emprego. A se concretizar um PIB de 2% ao ano nos próximos trimestres, podemos, sim, caracterizar um cenário de desaceleração na economia americana e que teria a característica de ser suave. Nesse caso, estaríamos longe de falar em uma recessão, o que seria extremamente positivo para o resto do mundo e também para o Brasil, que recém entra em trajetória de crescimento. A segunda pergunta tem relação direta com o comércio exterior americano. As exportações dos EUA são

Poupança - EUA
(% da renda disponível)



da ordem de US\$ 2,5 trilhões/ano, sendo US\$ 1,7 tri em bens. Ao passo que as importações totalizam US\$ 3,5 trilhões dos quais US\$ 2,9 trilhões em bens. Com os embates em torno das tarifas que estão sendo feitos com a Europa e, em especial, com a China,

seria natural esperar uma desaceleração nas exportações dos EUA. Isso aconteceu no 2º trimestre, mas voltaram a crescer no 3º trimestre. Porém, olhando em um prazo mais longo, podemos ver que elas crescem bem menos que a média histórica. Portanto, não dá para afirmar, até o momento, que a chamada "Guerra Comercial" já esteja derrubando o comércio exterior americano. Já as importações dos EUA perderam fôlego e cresceram apenas 1,5% no 3º trimestre, mas fica difícil imaginar que essas venham a cair em um cenário de crescimento da renda interna e aumento do gasto privado. Os americanos compraram em 2018, só da China, US\$ 77 bilhões em computadores, US\$ 70 bilhões em telefones celulares e US\$ 54 bilhões em itens de vestuário e calçados. Mesmo assim, não podemos negligenciar o fato de que vários países desenvolvidos adentraram um ciclo de desaceleração, em especial na Europa, e isso pode, sim, limitar, em parte, o crescimento dos EUA. Em resumo, os números mostram que o ajuste na economia já vem sendo feito e a cada trimestre parece claro que assistiremos mais a um arrefecimento do que uma recessão.

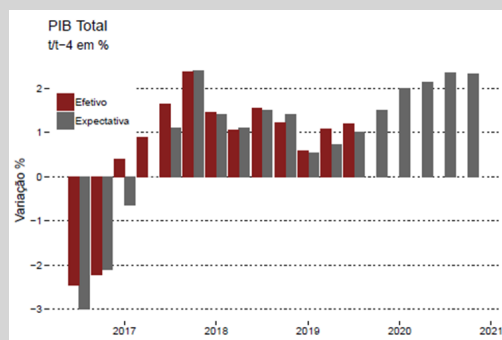
Sob observação

O PIB do terceiro trimestre cresceu 0,61% em relação ao trimestre imediatamente anterior (com ajuste sazonal). Pelo terceiro trimestre consecutivo, os dados do PIB vieram acima da mediana das expectativas do mercado e surpreenderam positivamente os analistas.

No lado da demanda, o consumo do governo está contraindo e reduziu sua participação no PIB em 12 meses pela primeira vez desde o segundo trimestre de 2018. O investimento, excelente coisa essa, vem ajudando na recuperação, embora tenha desacelerado na margem. O grupo mais acelerado no trimestre foram as importações (2,89%) seguidas pelo investimento (2,04%), consumo das famílias (0,78%), consumo do governo (-0,43%) e exportações (-2,79%). Quando olhamos uma janela mais ampla, os quatro últimos trimestres contra os quatro anteriores a esses, o grupo mais acelerado é o investimento (3,05%), seguido por importações (2,41%), consumo das famílias (1,67%), exportações (1,29%) e consumo do governo (0,76%).

No lado da oferta, a agropecuária foi quem mais cresceu no trimestre (1,26%), seguida por indústria (0,79%) e serviços (0,4%). Na janela mais ampla, os quatro últimos trimestres contra os quatro anteriores, a agropecuária segue na liderança (2,03%), seguida por serviços (1,12%) e indústria (-0,05%). Depois de um modesto crescimento em 2018, a indústria havia contraído no primeiro trimestre (-0,39%), mas reagiu no segundo (0,72%) e no terceiro.

O pessimismo com relação à nossa economia para esse ano era exagerado, chegamos a ter uma expectativa de crescimento de 0,5% para 2019, mas não podemos sair dele para um otimismo exacerbado. A mediana das expectativas para o PIB de 2020 é de 2,2%. Não crescemos acima de 2% desde 2013. A economia brasileira acabou de sair da UTI, mas ainda estamos sob observação.



Variáveis Macroeconômicas	VOKIN		FOCUS	
	2019	2020	2019	2020
PIB	1,10%	2,70%	0,99%	2,22%
IPCA	3,55%	3,80%	3,52%	3,60%
Meta Selic	4,50%	4,75%	4,50%	4,50%
Taxa de câmbio	3,90	3,95	4,10	4,01
Resultado Primário	-0,90%	-0,80%	-1,20%	-1,10%

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



Vokin GBV Aconcágua FIC FIA

No mês: +4,35%
No ano: +32,24%

Comentários do Gestor

Em novembro, o Vokin GBV Aconcágua fechou com resultado de +4,35%, enquanto o Ibovespa fechou com +0,95%.

O mês de novembro, assim como o de outubro, mostrou uma série de dados mais animadores para a economia mundial. A desaceleração que ocorreu ao longo de 2019 está dando os primeiros sinais de melhora e a probabilidade de recessão em alguns dos principais países desenvolvidos parece ter diminuído, com dados positivos de emprego e de mais otimismo entre gerentes de compras de empresas desses países. A única ansiedade do mercado fica por conta da negociação comercial entre EUA e China, afinal são as duas maiores economias do mundo, e qualquer desdobramento desse conflito pode ter impacto na economia global.

Com o cenário externo não atrapalhando, o Brasil tem tudo para surfar uma retomada econômica significativa nos próximos anos, pois vem fazendo o dever de casa, como citamos nas últimas cartas. No entanto, algumas das reformas que seriam enviadas ao congresso em novembro, como a administrativa, foram seguradas temporariamente por Bolsonaro após a justiça ter liberado o ex-presidente Lula na sequência do julgamento sobre prisão em segunda instância. O receio do atual presidente é o momento político, também marcado por protestos esquerdistas na América Latina, principalmente no Chile. Acreditamos que as reformas serão enviadas assim que os ânimos esfriarem, e o Brasil já deve apresentar um 2020 com o melhor crescimento dos últimos 5 anos. O dólar, sobre o qual muitos perguntam, e que sempre foi sinalizador da confiança no país, em nossa opinião, teve fatores pontuais que explicam sua alta: o leilão do pré-sal, que teve demanda menor que a esperada com apenas dois blocos arrematados, ambos pela Petrobras, os protestos na América Latina, a fala do Ministro Guedes de que está confortável com o patamar do câmbio e um dado ruim da balança comercial.

O Carrefour foi uma das posições que mais cresceu na carteira nos últimos meses. Em linha com a possível retomada econômica do Brasil, acreditamos que essa seja uma das poucas empresas de varejo que ainda está descontada. Além de estar bem posicionada no atacarejo, segmento que mais cresce dentro do varejo de alimentos, a empresa tem um banco próprio, que financia seus clientes e lhe permite fidelizá-los, e está na fronteira da revolução digital em alimentos. Nós acreditamos que a entrega em loja e entrega em domicílio com compras feitas pelo app devem aumentar

Tabela Nossos Investimentos - GBV Aconcágua

Ativo	Valor Financeiro	Participação	Varição Mensal
Ações	173.923.446	94,55%	
P.Acucar-Cbd	20.841.600	11,33%	-3,41%
SLC Agricola	19.537.920	10,62%	6,02%
AES Tiete E	16.192.000	8,80%	10,46%
Bradespar	15.390.000	8,37%	6,84%
Graziotin	14.944.616	8,12%	8,53%
Sanepar	13.402.800	7,29%	0,66%
Celesc	13.073.300	7,11%	19,53%
M.Diasbranco	12.901.200	7,01%	-12,37%
Tecnisa	11.551.260	6,28%	16,67%
Ser Educa	10.722.600	5,83%	-2,18%
Carrefour BR	9.216.900	5,01%	-1,57%
lochp-Maxion	6.675.750	3,63%	10,95%
ItauUnibanco	3.480.000	1,89%	-3,91%
Dimed	3.150.900	1,71%	14,75%
Fras-Le	2.842.600	1,55%	1,08%
Outros	9.698.493	5,27%	
Caixa Líquido	9.698.493	5,27%	
Opções	335.060	0,18%	
ISP	335.060	0,18%	
Total	183.956.999	100,00%	

*Carteira aberta do FIA Aconcágua Master Long Only

bastante entre os clientes com renda mais alta, levando a penetração online desse segmento para níveis mais próximos de outros setores mais maduros na internet. Aliado a isso, os mais de 9 milhões de cartões emitidos e o crescimento do cartão Atacadão devem fazer da companhia uma gigante em termos de valor transacionado e recorrência de compra, fatores importantes que darão à empresa um posicionamento ímpar para explorar seu *marketplace* e tecnologias de pagamento, dois negócios que poderão gerar muitos frutos pelos próximos 10 anos. Acreditamos que mercado não está pagando por essas características privilegiadas, diferente do que faz com outros negócios que crescem no digital, como Magazine Luiza, B2W e Mercado Livre, por isso achamos que essa é uma boa empresa, que pode ser comprada a preços razoáveis, com excelentes perspectivas de crescimento.

No mês de dezembro será importante monitorar mais dados sobre a retomada da economia no Brasil e a decisão quanto ao primeiro acordo entre EUA e China sobre a guerra comercial.



VOKIN GBV ACONCÁGUA FIC FIA

NOV/19

vokin
INVESTIMENTOS

Objetivo:

O Vokin GBV Aconcágua Fundo de Investimento em cotas de Fundos de Investimento em Ações ("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:

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 bolsa 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\$ 1.000,00
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:	Vokin GBV Aconcágua FIC FIA 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

Resultados

No mês de novembro, os **melhores resultados** de nossas posições vieram, por ordem, de Celesc (+19,53%), Tecnisa (+16,67%), Dimed (+14,75%), Iochpe-Maxion (+10,95%), AES Tietê (+10,46%), Graziotin (+8,53%), Bradespar (+6,84%), SLC Agrícola (6,02%), Frax-Le (+1,08%) e Sanepar (+0,66%).

Os **piores resultados** de nossas posições vieram, por ordem, de M Dias Branco (-12,37%), Itaú Unibanco (-3,91%), Pão de Açúcar (-3,41%), Ser Educacional (-2,18%) e Carrefour (-1,57%).

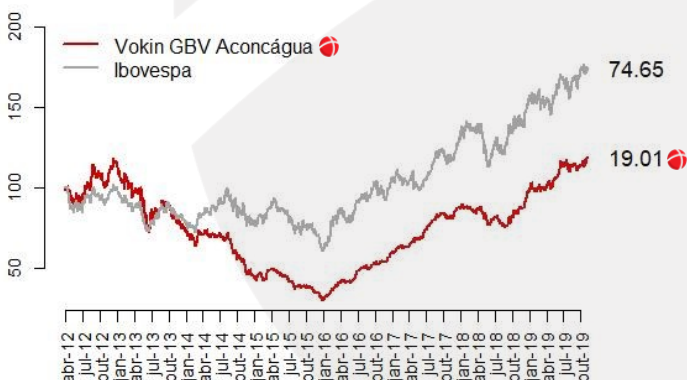
Disclaimer:

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.
nov-19	4,35	0,95
out-19	0,83	2,36
set-19	-1,07	3,57
ago-19	-0,76	-0,67
jul-19	6,29	0,84
jun-19	3,50	4,06

Outros períodos

Períodos	Fundo	IBOV.
3 Meses	4,09	7,02
6 Meses	13,64	11,55
No ano	32,24	23,15
Desde o início*	19,01	74,65
Melhor Mês	13,82	16,97
Pior Mês	-12,69	-11,86

* Início do Fundo em 24/04/2012

Patrimônio Líquido:

Atual: R\$ 183.956.998,99

Médio dos últimos 12 meses: R\$ 165.920.589,00

Empresas investidas:

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



FIA Vokin K2 Long Biased

No mês: +4,64%
No ano: +27,71%

Fatos Relevantes

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

1) PÃO DE AÇÚCAR: comunicou que, no dia 27/10, ocorreu a liquidação da oferta pública para aquisição de ações da Éxito, cuja proposta foi aceita por 96,57% dos acionistas no dia 22. O montante da OPA foi de aproximadamente R\$ 9,5 bilhões. Concomitantemente, o Casino adquiriu as ações do GPA detidas pela Éxito pelo preço líquido de dívida de R\$ 4,9 bilhões. A empresa segue trabalhando na migração para o Novo Mercado.

2) SLC AGRÍCOLA: vendeu uma área de terras com 5.205 hectares localizada no Maranhão, por R\$83 milhões (R\$20 mil por hectare). A transação gerou uma TIR (Taxa Interna de Retorno) líquida anualizada de 14,1%, em dólar, sem considerar os ganhos da operação agrícola. A companhia também divulgou as estimativas para o ano-safra 2019/20. A área total plantada terá queda de 1,9% (449 mil ha em 19/20 x 458 mil ha em 18/19), aumento de 5,8% de custo de produção/ha, principalmente pela valorização do dólar, e aumento de 6,0% em produtividade por hectare (kg/ha).

3) AES TIETÊ: firmou um acordo para a constituição de uma Joint Venture com a Unipar Carbochloro S.A, cujo objeto será a geração de energia eólica. O projeto possui 155 MW de capacidade instalada, 26% da capacidade total de 600 MW do Projeto Tucano, que poderá adicionar 18% de capacidade instalada total à Companhia sobre a base atual. Ocorrendo o cumprimento das condições do acordo, a Tietê iniciará a construção do parque eólico, cuja estimativa de início é em 2021, e o CAPEX dispendido será de R\$ 4 milhões/MW instalado.

4) BRADESPAR: anunciou que revisou as projeções de produção de minério de ferro para o ano de 2019, entre 382-386 mil toneladas, ante os 407-417 anunciados em maio deste ano, principalmente em função de parada não programada na operação de Sossego. Também divulgou que reconheceu um *impairment* contábil no valor de US\$ 1,6 bilhões sobre os segmentos de Metais Básicos e Carvão nas operações da Nova Caledônia, não havendo efeito caixa, e cujos efeitos serão registrados nos resultados do quarto trimestre de 2019. A revisão anual de ativos será concluída até fevereiro de 2020.

Tabela Nossos Investimentos - K2 Long Biased

Ativo	Valor Financeiro	Participação	Varição Mensal
Ações	31.412.024	87,05%	
SLC Agrícola	3.456.000	9,58%	6,02%
P.Acucar-Cbd	3.446.880	9,55%	-3,41%
AES Tiete E	3.162.500	8,76%	10,46%
Graziotin	2.951.226	8,18%	8,53%
Celesc	2.629.000	7,29%	19,53%
Petrobras	2.477.750	6,87%	-3,45%
Sanepar	2.295.000	6,36%	0,66%
Bradespar	2.052.000	5,69%	6,84%
Tecnisa	1.974.000	5,47%	16,67%
M.Diasbranco	1.819.400	5,04%	-12,37%
Ambev S/A	1.805.000	5,00%	3,86%
Carrefour BR	1.675.971	4,64%	-1,57%
lochp-Maxion	1.161.000	3,22%	10,95%
Petrobras BR	853.200	2,36%	0,57%
Eternit	834.700	2,31%	4,48%
Barrisul	704.550	1,95%	-8,87%
Ser Educa	699.300	1,94%	-2,18%
Oi	644.000	1,78%	-3,16%
Embraer	360.000	1,00%	2,68%
Liq	12.947	0,04%	-10,91%
Magaz Luiza	-3.602.400	-9,98%	0,87%
Outros	4.616.016	12,79%	
Caixa Liquido	4.616.016	12,79%	
Opções	55.809	0,15%	
ISP	55.809	0,15%	
Total	36.083.848	100,00%	

5) SANEPAR: aprovou o Programa de Investimentos para o período de 2020-2024, que totalizará R\$ 7,6 bilhões. Destes, 42% (R\$ 3,2 bi) serão direcionados para infraestrutura de distribuição de água, 54% (R\$ 4,1 bi) para o sistema de coleta e tratamento de esgoto, e 4% (R\$ 290 milhões) para outros investimentos.

6) CELESC: recebeu comunicado de que a EDP Energias Brasil aumentou sua participação na Companhia, através da aquisição de 691.700 ações preferenciais, totalizando 4.637.250 ações preferenciais. Juntamente com as 5.140.868 ações ordinárias detidas, a EDP passou a ter participação de 25,35% no capital social total da Celesc, percentual que era de 23,56% anteriormente.



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:

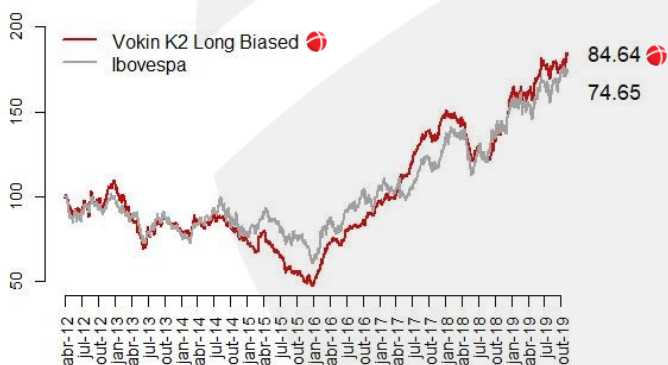
O Fundo busca valorização de suas cotas por meio de operações com ações através de processo de análise fundamentalista e por meio de operações no mercado à vista e de derivativos, podendo ser posições compradas (*long*) ou vendidas (*short*).

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.



Rentabilidade:



Histórico:

Últimos 6 meses

Meses	Fundo	IBOV.
nov-19	4,64	0,95
out-19	-1,13	2,36
set-19	0,59	3,57
ago-19	-0,10	-0,67
jul-19	3,79	0,84
jun-19	2,48	4,06

Outros períodos

Períodos	Fundo	IBOV.
3 Meses	4,08	7,02
6 Meses	10,59	11,55
No ano	27,71	23,15
Desde o início*	84,64	74,65
Melhor Mês	20,80	16,97
Pior Mês	-10,59	-11,86

* Início do Fundo em 24/04/2012

Patrimônio Líquido:

Atual: R\$ 36.083.848,40

Médio dos últimos 12 meses: R\$ 33.445.566,00

Empresas investidas:

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



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 novembro, os **melhores resultados** de nossas posições vieram, por ordem, de Celesc (+19,53%), Tecnis (+16,67%), Iochpe-Maxion (+10,95%), AES Tietê (+10,46%), Graziotin (+8,53%), Bradespar (+6,84%), SLC Agrícola (+6,02%), Eternit (+4,48%), Ambev (+3,86%), Embrar (+2,68%), Sanepar (+0,66%) e Petrobras BR (+0,57%).

Os **piores resultados** vieram, por ordem, de M Dias Branco (-12,37%), Liq (-10,91%), Banrisul (-8,87%), Petrobras (-3,45%), Pão de Açúcar (-3,41%), Oi (-3,16%), Ser Educacional (-2,18%) e Carrefour (-1,57%).

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>

FIC FIM Vokin Everest

No mês: -0,05%
No ano: +7,70%



Comentários do Gestor

Ao contrário do mês anterior, quando um fluxo de notícias positivas locais e internacionais beneficiou os mercados, em novembro tivemos fatores, principalmente domésticos, que acabaram impactando negativamente algumas classes de ativos. A turbulência social e política em países da América do Sul acabou aumentando a percepção de risco do Brasil, onde também existe um aumento da polarização do debate político, que acaba continuamente se acentuando pela postura do presidente e parte de sua equipe de governo. Essa instabilidade, aliada a uma frustração com relação a entrada de investidores estrangeiros no leilão do pré-sal realizado no início do mês, acabou levando a uma escalada do dólar, que se valoriza 9,01% no ano sobre o real. O possível impacto nos próximos dados de inflação em função tanto do dólar mais elevado, quanto do forte aumento no preço da carne, levou a um rápido movimento de reprecificação nas curvas de juros no país.

No cenário internacional, ainda que a maior parte dos indicadores divulgados não tenha trazido surpresas significativas, a comunicação antagonista e imprevisível do presidente Trump com relação à disputa comercial com a China acaba não só gerando bastante ruído no curto prazo, mas também acaba tendo reflexos na perspectiva de crescimento global. Com relação ao desempenho mensal dos principais indicadores locais, a bolsa encerrou em alta (Ibovespa com +0,95% no mês), o dólar em alta contra o real (+5,49%) e abertura das taxas de juros reais (levando à queda de 2,45% no IMA-B).

O fundo Everest encerrou o mês com queda de -0,05%, ante 0,38% do CDI, acumulando, no ano, rentabilidade de 7,70%

ante 5,57% do CDI, ou seja, 138,17% do CDI no período. Dentre as contribuições positivas, destaque para os fundos mais expostos à renda variável, seja com posições direcionais ou relativas: GBV Aconçagua (+4,35% no mês), Quantitas Arbitragem (+2,41%) e Ibiúna STLS (+2,34%). Entre os destaques negativos ficaram os fundos Exploritas Alpha (-3,96%), Paineiras Hedge (-3,18%) e Ibiúna STH (-1,58%), sendo que as principais posições com perda no mês foram em juros reais e real contra dólar.

No mês, efetuamos duas novas alocações na carteira do Everest, ambos da gestora Giant Steps, especializada em fundos quantitativos (sistemáticos), com mais de sete anos de atuação. Os fundos selecionados foram o Sigma, que utiliza o conceito de paridade de risco para alocação, e o Zarathustra, que utiliza, principalmente, modelos seguidores de tendência. Com essas duas novas posições, ampliamos para aproximadamente 6% a participação em fundos desse perfil, buscando, assim, ampliar a capacidade de gerar resultados em diferentes mercados.

Os gestores mantêm viés otimista com o Brasil, principalmente vinculado à expectativa de uma retomada mais consistente no crescimento e a continuidade na agenda de reformas da equipe econômica do governo, aliado a um cenário ainda bastante benigno para a inflação. À despeito disso, alguns riscos permanecem no radar, como uma retomada na "guerra" tarifária pelos Estados Unidos, impacto do processo de *impeachment* do presidente Trump nas eleições do ano que vem e, pelo lado doméstico, principalmente questões políticas que possam afetar o processo de ajustes que estão sendo feitos na economia. Esse cenário tem nos levado a fazer um movimento recente de utilizar parte do caixa disponível para alocar em fundos que ampliem a diversificação da carteira.



VOKIN EVEREST FIC MULTIMERCADO

NOV/19



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:

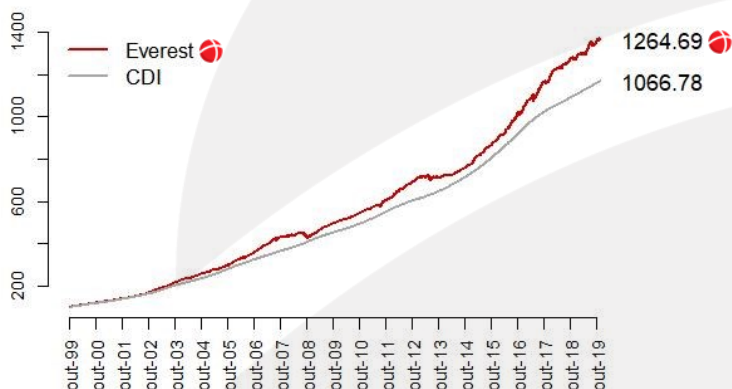
FUNDO é destinado a receber aplicações de cotistas classificados como INVESTIDORES QUALIFICADOS, nos termos da regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"), vinculados a um determinado grupo do segmento "Private Banking", denominado, nos termos da regulamentação em vigor, como sendo um fundo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

Patrimônio Líquido:

Atual: R\$ 424.579.198,09

Médio dos últimos 12 meses: R\$ 424.347.661,00

Rentabilidade:



Histórico: Últimos 6 meses

Meses	Fundo	CDI
nov-19	-0,05	0,38
out-19	1,24	0,48
set-19	0,32	0,47
ago-19	-0,22	0,50
jul-19	0,98	0,57
jun-19	1,54	0,47

Outros períodos

Períodos	Fundo	CDI	%CDI
3 Meses	1,52	1,33	113,79
6 Meses	3,87	2,90	133,21
No ano	7,70	5,57	138,17
Desde o início*	1264,69	1066,78	118,55
Melhor Mês	3,19	2,08	153,79
Pior Mês	-2,40	0,38	-630,58

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

Estratégia e alocação:

Estratégia	Ativos	Descrição
Multimercado	18	Fundos
Long Biased/ Long & Short	5	Fundos
Ações	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
E-mail: 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/>