



Carta Mensal

MAIO/2020

nº 184



+55 (51) 3022-3444 | vokin@vokin.com.br
Av. Nilo Peçanha, 2825 - Sala 1301 A
Porto Alegre | RS | Brasil - CEP 91330-001

 Autorregulação
ANBIMA

Gestão de Recursos

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

FUNDO VOKIN GBV ACONCÁGUA

	Aconcágua	Ibovespa
Resultado Maio 2020	4,7%	8,6%
Acumulado do ano	-10,2%	-24,4%

FUNDO VOKIN EVEREST

	Everest	CDI
Resultado Maio 2020	0,9%	0,2%
Acumulado do ano	-2,2%	1,5%

FUNDO VOKIN K2

	K2	Ibovespa
Resultado Maio 2020	6,4%	8,6%
Acumulado do ano	-11,8%	-24,4%

“Pessoas inteligentes tomam decisões baseadas em custos de oportunidades – em outras palavras, são suas alternativas que contam. É assim que nós tomamos nossas decisões.”

Charlie Munger

Comentários da Vokin

Prezados Coinvestidores,

Em maio tivemos, pelo segundo mês consecutivo, uma boa recuperação em nossos fundos.

Nosso Fundo Vokin Aconcágua teve alta de +4,69% no mês e está com -10,15% no acumulado do ano, período que o Ibovespa está com -24,42%, ou seja, perdemos bem menos do que a média do mercado, sendo que a maioria está pior do que a média, em função dos custos de operações.

No Fundo Vokin K2 tivemos alta de +6,35% no mês, e estamos com -11,76% no acumulado do ano, também bem melhores do que o Ibovespa e a média dos investidores.

Temos cumprido com nosso objetivo de cair menos quando o mercado cai forte. E isso é especialmente bom considerando que nos últimos quatro anos fomos bem melhores do que o mercado, mesmo em períodos de alta.

No Fundo Aconcágua subimos +59,49% em 2016, +54,99% em 2017, +4,17% em 2018 e +54,32% em 2019. No Fundo K2 subimos +72,20% em 2016, +55,97% em 2017, +0,25% em 2018 e +47,30% em 2019. Esperamos ainda terminar 2020 no positivo em ambos os fundos de ações, e temos consciência de que isso depende das boas escolhas que fizemos e das proteções que buscamos, além, é claro, do humor do mercado.

Como protegemos na queda, do patamar atual em que estamos precisamos subir +11,3% no Aconcágua e +13,3% no K2 para ficarmos positivos no ano, enquanto o Ibovespa precisa subir +32,3% para ficar no positivo.

Como investidores de longo prazo o que buscamos fazer é avaliar bem as empresas e somente comprar ações dessas empresas quando o preço estiver com desconto em relação ao valor – o que chamamos de margem de segurança. Evitamos especulações e comprar alguma ação somente porque o mercado está comprando ou porque aquela empresa está “na moda”.

Em nosso fundo multimercado Vokin Everest, fundo com mais de 20 anos, nosso objetivo é superar o CDI, o que temos feito desde o início, e com certa folga nos últimos cinco anos. Nesse ano tivemos o pior mês da história do fundo em março, mas já estamos recuperando e esperamos novamente superar o CDI até o final do ano.

Nos últimos anos houve uma forte mudança estrutural na taxa básica de juros no Brasil. O CDI caiu de +14% em 2016 para +9,95% em 2017, +6,43% em 2018, +5,95% em 2019 e caminhamos para um CDI ao redor de 3% em 2020. Em maio o CDI foi de +0,24% ao mês. Lembrando que os brasileiros estavam acostumados com um juro de pelo menos 1% ao mês.

A redução da taxa básica de juros é possível porque a inflação no Brasil está sob controle (temos tido, inclusive, deflação nos últimos meses), mas também porque o mundo todo vive um momento de juros baixos ou negativos, o que permitiu que os juros reais (acima da inflação) caíssem no Brasil também.

Em nossa leitura atual, as bolsas de valores do mundo todo estão refletindo esse momento de juros baixos. O baixo custo de oportunidade e a falta de alternativas fizeram que a bolsa de Nova Iorque já quase retomasse o patamar pré-crise do Coronavírus, mesmo sabendo-se que os lucros das empresas terão forte queda neste ano. É como se o mercado estivesse vendo esse período apenas como uma janela de tempo, mas que tudo voltará ao normal logo.

Sabemos que a economia terá uma difícil retomada. Sabemos também que enquanto não tivermos uma vacina ou remédio eficaz, a incerteza na retomada será maior, com o risco de uma segunda onda. E sabemos que uma recessão mundial em 2020 já está contratada, com aumento de pedidos de recuperações, falências e do desemprego. Mas é o baixo custo de oportunidade que está deixando os mercados acionários em situação confortável.

Particularmente temos muito receio quando todos pensam parecido. Não queremos ficar de fora, mas também não queremos comprar alguma ação somente porque o custo de oportunidade está baixo. Mantemos nossas análises conservadoras, para somente comprar o que vemos com desconto em relação ao real valor e mesmo com taxas de descontos mais elevadas. É um trabalho de equipe, com muitas análises, discussões e decisões colegiadas. Resultados passados não garantem resultados futuros, mas seguimos trabalhando em um processo que vem dando certo.

Desejamos um ótimo mês de junho para todos, com saúde e confiança que sairemos juntos e mais fortes dessa crise.



Parece que não foi tão mal assim.

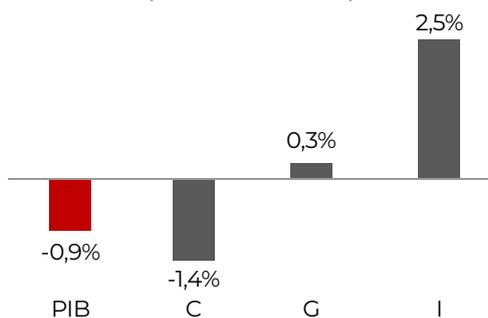
Os dados do PIB do Brasil no 1T20, divulgados na semana passada, apontaram -1,5% sobre o 4T19. O resultado não foi tão ruim quanto se esperava e, na comparação internacional, podemos ver que a intensidade da retração foi menor do que a verificada em outras economias. É claro que temos que fazer três ressalvas aqui. A primeira é que as restrições de circulação de pessoas no Brasil começaram apenas na segunda quinzena de março e tomaram corpo lentamente. Portanto, temos um período muito curto de impacto econômico sobre o primeiro trimestre. Nesse caso, a expectativa é que os números de abril e maio, muitos dos quais já conhecidos, irão refletir um cenário mais negativo na atividade econômica. O segundo ponto é uma diferença conceitual importante. A soma do desempenho das atividades produtivas (agropecuária, indústria e serviços) gera o que se denomina de VA – Valor adicionado, e esse teve uma queda de 1,6% no 1T20. Adicionando os impostos a esse resultado, chegamos ao que se denomina PIB. Portanto, no cálculo final do PIB temos a soma entre o que variou a produção e o total de impostos que incidem sobre essa. Como no primeiro trimestre a arrecadação continuou acontecendo normalmente, acabou ajudando a amenizar o resultado final do PIB. Porém, os dados da atividade produtiva em abril e maio, juntamente com o programa de adiamento no pagamento de tributos para o terceiro trimestre, devem afetar de forma forte o resultado do 2T20. E, por fim, a última ressalva que quero fazer é que a economia brasileira já se encontrava com muita ociosidade nos fatores de produção quando vieram as restrições de circulação. Ou seja, a taxa de desemprego ainda estava em dois dígitos e a indústria e diversas atividades relacionadas ao setor de serviços patinavam. Portanto, seria como dizer que não dava para piorar muito o que já estava ruim. Entramos na crise do Covid19 de forma diferente do que outros países, onde já estavam perto do equilíbrio de pleno emprego, com juros baixos e uma atividade produtiva em níveis elevados. Apesar desses pontos citados, o fato é que essa crise apresenta similaridades entre as várias economias ao redor do mundo. Em primeiro lugar que atividades relacionadas aos serviços prestados as famílias, como restaurantes e bares, bem como serviços de hotelaria, aluguel de carro, turismo e companhias aéreas, serão os mais

atingidos. Em segundo lugar que o componente do PIB mais afetado é o Gasto das Famílias que, no caso do Brasil, teve queda de 2% nesse primeiro trimestre. É importante deixar claro que essa retração esteve mais relacionada com a restrição de consumo, em um cenário de lockdown, do que propriamente com uma queda na renda. As demissões tiveram curso a partir do início de abril, como já mostraram os dados da Pesquisa do IBGE, e resultaram em uma queda de 3,3% na massa de salários. Lembre-se que o mercado de trabalho no Brasil é muito rígido, ou seja, não se ajusta tão rapidamente aos ciclos econômicos e a expectativa é que as demissões devam continuar ao longo dos meses e gerar um efeito renda negativo. O contraponto deve ser o programa de transferência de renda dado pelo Governo Federal, que desembolsou R\$ 59 bilhões em abril (dos quais R\$ 35 bilhões em auxílio emergencial a pessoas em situação de vulnerabilidade) e tem programado um total de

R\$ 253 bilhões. Mas, mesmo assim, será insuficiente para reduzir essa perda originária da menor circulação de riqueza e não elimina o temor do desemprego, que reduz gastos. Em resumo, os dados do PIB do Brasil no 1T20 sinalizaram um cenário que não parece, à primeira vista, tão negativo como se esperava, mas esse não consegue fornecer uma fotografia ideal da situação econômica que atravessamos. E, a defasagem nas informações limita a construção de uma moldura adequada. Isso fica mais claro ao fazer uma projeção do PIB de 2020 considerando o

efeito carregamento. Para tanto, basta que se considere que nos demais trimestres do ano o PIB se mantenha estável em relação ao primeiro trimestre. Esse cálculo, feito para o Brasil, sinaliza que, mantendo tudo o mais constante, o PIB encerraria o ano em -0,9% sobre 2019, com queda no consumo das famílias e aumento do investimento. Nunca imaginei que poderia comemorar uma taxa negativa como essa. Mas o fato é que o Brasil pode se sair dessa crise melhor do que se imaginava. Porém, ainda sentiremos por muitos anos os impactos na área fiscal com a necessidade de ajustes para conter a escalada da dívida pública, bem como sobre a distribuição de renda. O desafio da estabilidade macroeconômica no futuro ficou mais difícil, e coloca ainda mais responsabilidade no endereçamento da agenda de reformas estruturais. Novamente, está tudo na nossa mão.

PIB - Brasil Efeito Carregamento
(var. % anualizada)





“O resultado não foi tão ruim quanto se esperava e, na comparação internacional, podemos ver que a intensidade da retração foi menor do que a verificada em outras economias”.

Igor Morais



Variáveis Macroeconômicas	VOKIN		FOCUS	
	2020	2021	2020	2021
PIB	-6,90%	5,10%	-6,25%	3,50%
IPCA	1,80%	3,35%	1,60%	3,10%
Meta SELIC	2,25%	3,50%	2,25%	3,38%
Taxa de Câmbio	5,10	5,20	5,00	5,08
Resultado Primário	-7,50%	-3,50%	-7,20%	-2,06%

Comentários dos Gestores

Em maio o Vokin GBV Aconcágua fechou com resultado de +4,69%, enquanto o Ibovespa fechou com +8,57%.

No mês, apesar do número crescente de casos de Coronavírus no Brasil, que saltaram de 85.380 para 498.440 e levaram o país à 2ª posição mundial, alguns estados tem conseguido manter o sistema de saúde sob controle e apresentaram planos de reabertura econômica, como o Rio Grande do Sul, no início de maio, e São Paulo, no final do mês. Alguns estados dos Estados Unidos e alguns países da Europa e do restante do mundo também tiveram retomada gradativa das atividades. A volta das economias, mesmo com protocolos rígidos, animou os mercados acionários. Contribuiu para o bom humor as notícias positivas em relação ao desenvolvimento de duas vacinas, dos laboratórios Moderna e Merck. Ainda não temos clareza da velocidade da retomada econômica, mas as expectativas melhoraram, e com isso o dólar apresentou queda mensal em relação ao real pela primeira vez desde dezembro de 2019, com queda 1,8%, após atingir seu pico em 12/05, em meio à tensão política no país, que fez a moeda do Brasil ser a de maior desvalorização em 2020 entre as principais divisas globais. Contribuiu para esse pico a redução de 0,75% da Selic, em 07/05, para o menor nível da história: 3%, e a sinalização do BC para um corte adicional. Juros menores atraem menos capital para o país.

Tivemos volatilidade no mês por conta da política, com Moro sendo atendido na solicitação de divulgação tanto de seu depoimento como no vídeo da reunião ministerial em que haveria suposta tentativa de interferência política pelo presidente na polícia federal. Apesar da apreensão em relação aos conteúdos de tais vídeos, suas divulgações não tiveram falas que comprometeram Bolsonaro mais do que já era esperado e serviram para ele ganhar mais pontos com seu eleitorado. O pedido de demissão do ministro da saúde Nelson Teich, as trocas de farpas entre o planalto e STF, as investigações de aliados do presidente relacionadas ao impulsionamento de fake news e as denúncias relacionadas a Flávio Bolsonaro também contribuíram para as turbulências, mas foram suplantadas pela trégua do presidente com Maia e Alcolumbre no final do mês e pelo reforço do compromisso com Paulo Guedes e a agenda econômica após o veto ao reajuste de servidores que havia passado no congresso.

Após a retomada do Ibovespa entre abril e maio, o fundo GBV Aconcágua também teve retornos positivos, porém abaixo de seu benchmark. Isso se deu principalmente pelo resultado de três ações da carteira: Pão de Açúcar, Ser e Tecnisa, que não se beneficiaram da retomada das ações de forma tão pujante. Continuamos a acreditar em seus negócios e achamos que o mercado acabou prejudicando essas empresas por diferentes motivos, no caso de Pão de Açúcar por ter mostrado margens menores que o esperado, apesar de ainda ter margens em linha com os últimos trimestres no Brasil e estar com receita maior do que antes da crise. No caso de Ser, o fato de estar no negócio de educação, que ainda não está operando presencialmente, e ter boa parte de suas universidades no nordeste, região que tem mais casos proporcionalmente, levou os investidores a acreditarem que a evasão e inadimplência subiriam muito, acima do setor, algo que consideramos factível, mas achamos que mesmo levando isso em conta a ação da empresa ficou muito barata. No caso de Tecnisa acreditamos que o mercado pune a empresa mais que seus pares pelo fato de não ter lançamentos programados há alguns anos, principalmente por uma demora na aprovação do CEPAC para a área do Jardim das Perdizes, algo que, em nossa opinião, mesmo que não seja aprovado na câmara de vereadores de São Paulo, ainda torna a empresa barata porque pode comprar a mercado esse direito de construção e lançar com margens boas. Acreditamos que o mercado continua exagerando no pessimismo com algumas empresas, proporcionando boa expectativa de retornos futuros.

Nos próximos meses teremos que monitorar a possibilidade do surgimento de segundas ondas de contágio agora que restrições à movimentação estão sendo abrandadas. Isso será particularmente importante para termos clareza em relação ao tamanho das quedas de PIB dos países. Em maio o ministério da economia brasileiro piorou a previsão para o PIB do ano, para contração de 4,7%, e disse que queda pode superar 6% a depender do período de quarentena. Também teremos de monitorar um possível agravamento nas negociações comerciais entre os EUA e China, na medida que chegamos mais próximos às eleições americanas.



Vokin GBV Aconcágua FIC FIA

Objetivo

O fundo tem como objetivo investir no mínimo 95% (noventa e cinco por cento) de seus recursos no VOKIN ACONCÁGUA MASTER LONG ONLY FUNDO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES inscrito no CNPJ/MF sob o nº 22.041.216/0001-38, ("FUNDO MASTER"), cujo objetivo é proporcionar aos cotistas a valorização de suas cotas por meio da aplicação dos recursos preponderantemente em ativos financeiros e/ou modalidades operacionais disponíveis nos mercados de renda variável, sendo autorizado que a parcela remanescente seja investida em outras modalidades e fatores de risco tais como renda fixa, cambial, derivativos e cotas de outros fundos de investimento, negociados nos mercados interno e externo.

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.

Resultados

No mês de maio, os melhores resultados de nossas posições vieram, por ordem de Celesc (23,51%), BRF (19,29%) e Bradespar (18,05%). Os piores resultados vieram, por ordem, de Ser (-14,11%), Pão de Açúcar (-4,89%) e Tecnisa (-3,85%).

Patrimônio líquido

Atual: R\$206.736.376 Médio dos últimos 12 meses: R\$191.739.000

Empresas investidas

Participação maior que 5% da carteira, via FIA Vokin Aconcágua Master Long Only (nos mês):



Retorno Mensal	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
2020 VOKIN (%)	1,0	-5,1	-14,0	4,1	4,7							
IBOV (%)*	-1,6	-8,4	-29,9	10,3	8,6							
2019 VOKIN (%)	13,8	-2,9	0,1	2,2	2,9	3,5	6,3	-0,8	-1,1	0,8	4,4	16,5
IBOV (%)*	10,8	-1,9	-0,2	1,0	0,7	4,1	0,8	-0,7	3,6	2,4	1,0	6,9
Retorno Acumulado	2020	2019	2018	2017	2016	2015	12 meses	24 meses	36 meses	48 meses	Desde início	
VOKIN (%)	-10,2	54,1	4,2	55,0	59,5	-28,8	20,3	53,1	81,7	201,7	24,6	
IBOV (%)*	-24,4	31,6	15,0	26,9	38,9	-13,3	-9,5	14,9	37,1	78,2	41,0	

*Mera referência econômica e não meta ou parâmetro de performance.

Informações

PÚBLICO-ALVO

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

ADMINISTRAÇÃO, CUSTÓDIA E AUDITOR:

Administrador: Santander Caceis Brasil DTVM S.A.; CNPJ: 62.318.407/0001-19 www.s3dtvm.com.br; faleconoscossdtvm@santander.com.br

Custodiante: Santander Caceis Brasil DTVM S.A.

Auditor Externo: Pricewaterhousecoopers Auditores Independentes

ASPECTOS OPERACIONAIS:

Aplicação inicial mínima: R\$ 1.000,00
Movimentação mínima: R\$ 1.000,00
Saldo mínimo: 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 Fechamento

Cota:

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.

DISTRIBUIÇÃO:

Esse fundo possui mais de um canal de distribuição, mais informações, como forma de aplicação e horário de movimentação, consultar o site do gestor ou o administrador.

OUTRAS INFORMAÇÕES

Data de início do fundo: 24/04/2012 - CNPJ do fundo: 13.962.947/0001-25

Leia a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir.

GESTOR

VKN Administração de Recursos Ltda.

CNPJ: 14.142.853/0001-72.

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

Porto Alegre, RS. www.vokin.com.br

E-mail: vokin@vokin.com.br Tel: + 51 3022 3444

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. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. 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/>



Gestão de Recursos

Vokin K2 Long Biased FIA

Comentários dos Gestores

A Sanepar informou que o Governador do Estado do Paraná decretou situação de emergência hídrica no Estado, tendo em vista a redução do volume de água disponível devido à estiagem. As prestadoras de serviço de saneamento ficam autorizadas a executar, como ação mitigadora, rodízio de 24 horas considerado da interrupção até a retomada do abastecimento, com prazo para normalização de até mais 24 horas. O decreto nº 4626 vigorará pelo prazo de 180 dias.

O Grupo Pão de Açúcar (GPA) reportou seus resultados do 1T20. A Receita Bruta (sem Êxito) cresceu 15%, com destaque para o Assaí. Considerando a consolidação dos números da Êxito, a Receita Bruta apresentou crescimento de 56,5%. O EBITDA ajustado cresceu 38,3% ano contra ano. A Companhia também vendeu 5 imóveis para a TRX Gestora de Recursos LTDA, no valor de R\$ 190 milhões. A venda faz parte de um contrato firmado em março entre as partes na qual o GPA venderá 43 imóveis para o fundo por aproximadamente R\$ 1,25 bilhão (Sale & Leaseback). Esta primeira venda é composta por 4 imóveis da bandeira Assaí, com cap rate de 7,35%, e o valor médio de aluguel de R\$ 25,71/m². O Grupo também informou que houve certificação de decisão transitada em julgado na qual obteve o reconhecimento de créditos fiscais decorrentes da exclusão do ICMS da base da PIS/COFINS, no valor de R\$ 500 milhões.

O Banco do Brasil divulgou seus resultados do 1T20. A Margem Financeira Bruta apresentou crescimento de 9,9% versus 1T19, com valor de R\$ 14,0 bilhões. A carteira de crédito ampliada expandiu 5,8%, para R\$ 725 bilhões. O índice de eficiência, que mede despesas administrativas sobre receitas operacionais, apresentou queda, finalizando o 1T20 em 36,2% contra 37,1% no mesmo período do ano anterior. O fator negativo para o resultado foram as provisões para créditos de liquidação

duvidosa, que cresceram 63,3% a.a, de R\$ 3,4 bi para R\$ 5,5 bi. Desta forma, o lucro líquido apresentou queda de 20,1%, pressionando o retorno sobre patrimônio líquido, que encerrou o trimestre em 12,5% contra 16,8% no 1T19.

A Ambev reportou seus resultados referentes ao 1T20. Em comparação com o mesmo período de 2019, a receita líquida caiu 1,6%, com queda no volume de 5,6% e crescimento na receita líquida por hectolitro de 4,3%. O Custo dos Produtos Vendidos (CPV) por hectolitro excluindo depreciação e amortização cresceu 16,7%, principalmente devido a taxas de câmbio desfavoráveis e pressões inflacionárias na Argentina. O EBITDA alcançou R\$ 4.2 bilhões, queda de 18,1%, impactado principalmente pelo câmbio, maiores despesas devido à antecipação de investimentos em marketing e menores volumes. A Empresa também celebrou contratos de equity swap, que terão prazo máximo de liquidação de 18 meses, com exposição em até 65 milhões de ações, limitado a R\$ 1,0 bilhão, no qual receberá a variação do preço de suas ações ou ADRs, e pagará CDI ou LIBOR mais taxa. A finalidade da operação é neutralizar as oscilações dos preços de suas ações tendo em vista a entrega futura de ações de sua emissão ou ADRs, no âmbito do plano de remunerações.

A Celesc apresentou seus resultados consolidados do 1T20. A Receita Operacional Líquida, excluindo receita de construção, apresentou leve queda de 0,7%, para R\$ 2.003 milhões em 1T20. O EBITDA IFRS cresceu 38% a.a, para R\$ 287 milhões no 1T20, com uma margem de 14,3% (10,3% em 2019). O Lucro Líquido foi de R\$ 144 milhões em 2020, em relação aos R\$ 73 milhões do mesmo período no ano passado, com margem de 7,2% x 3,6% em 2019.



Vokin K2 Long Biased FIA

Objetivo

O FUNDO tem como objetivo proporcionar aos cotistas a valorização de suas cotas por meio da aplicação dos recursos preponderantemente em ativos financeiros e/ou modalidades operacionais disponíveis nos mercados de renda variável, sendo autorizado que a parcela remanescente seja investida em outras modalidades e fatores de risco tais como renda fixa, cambial, derivativos e cotas de outros fundos de investimento, negociados nos mercados interno e externo, sem o compromisso de concentração em nenhum fator em especial, observadas as disposições da política de investimento.

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).

Resultados

No mês de maio, os melhores resultados de nossas posições vieram, por ordem de Celesc (23,51%), Oi (20,97%) e BRF (19,29%). Os piores resultados vieram, por ordem, de Ser (-14,11%), Carrefour (-7,55%) e Pão de Açúcar (-4,89%).

Patrimônio líquido

Atual: R\$40.309.914 Médio dos últimos 12 meses: R\$37.573.000

Empresas investidas

Logotipos das empresas com mais de 5% de participação no fundo:



Retorno Mensal	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	
2020	VOKIN (%)	-0,6	-5,8	-15,7	5,1	6,4							
	IBOV (%)*	-1,6	-8,4	-29,9	10,3	8,6							
2019	VOKIN (%)	13,4	-1,8	-1,0	1,3	3,5	3,5	3,8	-0,1	0,6	-1,1	4,6	15,3
	IBOV (%)*	10,8	-1,9	-0,2	1,0	0,7	4,1	0,8	-0,7	3,6	2,4	1,0	6,9
Retorno Acumulado	2020	2019	2018	2017	2016	2015	12 meses	24 meses	36 meses	48 meses	Desde início		
VOKIN (%)	-11,8	47,3	0,3	56,0	72,2	-30,0	13,5	44,9	67,5	152,6	87,9		
IBOV (%)*	-24,4	31,6	15,0	26,9	38,9	-13,3	-9,5	14,9	37,1	78,2	41,0		

*Mera referência econômica e não meta ou parâmetro de performance.

Informações

PÚBLICO-ALVO

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

ADMINISTRAÇÃO, CUSTÓDIA E AUDITOR:

Administrador: Santander Caceis Brasil DTVM S.A.; CNPJ: 62.318.407/0001-19
www.s3dtvm.com.br; faleconoscosssdtvm@santander.com.br
Custodiante: Santander Caceis Brasil DTVM S.A.
Auditor Externo: Pricewaterhousecoopers Auditores Independentes

ASPECTOS OPERACIONAIS:

Aplicação inicial mínima: R\$ 1.000,00
Movimentação mínima: R\$ 1.000,00
Saldo mínimo: 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.

DISTRIBUIÇÃO:

Esse fundo possui mais de um canal de distribuição, mais informações, como forma de aplicação e horário de movimentação, consultar o site do gestor ou o administrador.

OUTRAS INFORMAÇÕES

Data de início do fundo: 24/04/2012 - CNPJ do fundo: 13.962.941/0001-58
Leia a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir.

GESTOR

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

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. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. 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/>



Gestão de Recursos

Vokin Everest FIC FIM

Comentários dos Gestores

Em maio observamos uma nova recuperação nos ativos de risco globais, impulsionada principalmente pela evolução mais favorável nas curvas de contaminação e óbitos por coronavírus nos países desenvolvidos, proporcionando a reabertura gradual em diversas regiões. A expectativa de um novo conflito comercial entre Estados Unidos e China se arrefeceu, reduzindo, ao menos temporariamente, a tensão referente a este tema.

No Brasil o Banco Central acabou surpreendendo com um corte de 0,75% na taxa Selic, reduzindo a mesma para 3,00% e já sinalizando que novos cortes serão feitos. Mesmo com a recente valorização do dólar, a inflação medida pela IPCA atingiu em abril um dos menores patamares da história, sendo que a expectativa de que a inflação se mantenha em um nível baixo abre espaço para um provável novo corte da Selic. Com relação ao desempenho dos ativos, a bolsa encerrou o mês com nova alta (Ibovespa com +8,67% no mês), dólar com leve queda contra o real (-1,8%) e fechamento das taxas de juros reais (levando à alta de +1,52% no IMA-B).

O Everest segue o movimento de recuperação, novamente impulsionado principalmente pela alta nos preços das ações e pelos movimentos das curvas de juros. O fundo encerrou com alta de 0,88% no mês ante alta de 0,24% do CDI, acumulando queda de -2,20% no ano, ante 1,54% do CDI. Os fundos com melhor desempenho detinham posições direcionais em renda variável no

Brasil e nos Estados Unidos, com destaque para Apex Infinity 8 (+4,84% no mês), GBV Aconcágua (+4,69%) e IP Value Hedge (+3,19%). No lado negativo, os fundos de pior desempenho foram SPX Nimitz (-1,04%), Absolute AlphaGlobal (-0,68%) e Pandhora Long Bias (-0,38%).

Durante o mês foi aumentada a posição direcional em juros reais, através da aquisição de NTN-B 2035. As compras desses títulos estão sendo feitas de forma bastante gradual, representando atualmente 2,6% da carteira.

Os principais temas a serem monitorados ao longo de junho são praticamente os mesmos do mês anterior, ou seja, acompanhamento no ritmo de contágio do coronavírus e retomada de atividade nas regiões onde já estão reduzindo as restrições de circulação, ambiente político nos Estados Unidos (protestos, eleições presidenciais e novos conflitos com a China) e a continuidade dos conflitos entre os poderes executivo, legislativo e judiciário no Brasil. Como estamos passando por este momento de volatilidade ainda elevada e taxas de juros nas mínimas históricas, achamos importante complementar esta carta mensal com o artigo a seguir, buscando contextualizar o fundo dentro desse novo momento.



Vokin Everest FIC FIM

Anexo: Vokin Everest com Selic a 3%

Nos últimos anos temos acompanhado sucessivas quedas na taxa Selic, taxa básica de juros que determina o rendimento dos títulos públicos. O objetivo da redução é estimular a economia, desde que não ocasione em descontrole da inflação. A crise de 2014-2016 abriu espaço para essa redução sem causar inflação, e agora, a crise trazida pelo coronavírus, possibilitou novos cortes. Como referência, nos primeiros 10 anos do Everest (1999-2008) a Selic média foi de 17,7%, nos 10 anos seguintes de 10,3%, nos últimos 3 anos (2017-2019) de 7,4% e nos últimos 12 meses está em 5,1%. A Selic também é uma espécie de balizadora dos Certificados de Depósitos Interbancários (CDI), cujo retorno é a principal referência dos fundos multimercados.

O Vokin Everest é composto por diversos fundos, sendo a maioria multimercados, cujo objetivo é superar o CDI no longo prazo. Para isso os fundos utilizam uma série de estratégias, ou seja, aceita-se um risco para tentar superar o CDI. Quanto maior o objetivo de retorno, maior o risco que deve ser incorrido, e maior é a chance de perdas eventuais.

Aqui entra uma importante medida de risco, a volatilidade, que, de forma simplificada, mede a intensidade dos retornos com relação à média de um período. Sem entrar em detalhes técnicos, podemos dizer que um ativo que vale R\$ 100,0 e cuja volatilidade anual é de 5%, tem uma expectativa implícita de oscilar entre R\$ 105,0 e R\$ 95,0 em 12 meses. Nos períodos de nervosismo dos mercados as oscilações se intensificam, aumentando a volatilidade dos ativos, o Everest está hoje com volatilidade anual na faixa de 6,7%.

Nos fundos multimercados, o retorno, a volatilidade e a correlação dos ativos que compõem suas carteiras irão determinar o resultado e a volatilidade consolidada do fundo. Quando tínhamos o CDI a 10,0% a.a., por exemplo, um fundo cujo objetivo era de superar o CDI em 3 pontos percentuais (130% do CDI), precisava incorrer um determinado risco, sendo que, como o próprio CDI serve de “base” para a remuneração do fundo, pode-se dizer que havia uma “gordura” de 10,0% antes da rentabilidade

atingir patamares negativos. Considerando um CDI a 3%, caso o fundo ainda busque manter os 3 pontos percentuais acima do CDI, esse valor agora equivale a 200% do CDI, ou seja, o fundo não só terá que incorrer maior risco, como aquela “gordura” que havia antes de serem observados resultados negativos agora passa a ser substancialmente menor.

É neste exemplo que nos situamos hoje, a Selic está em 3,0%, com expectativa de redução, e mantemos objetivo do Everest superar o CDI em 3 pontos percentuais ao ano no longo prazo. No ano passado o risco do fundo foi levemente incrementado para manter o retorno esperado, ainda que estávamos em um período de volatilidade baixa. Como a volatilidade se elevou para níveis nunca observados, o risco do fundo aumentou mesmo sem nenhuma alteração significativa na carteira e, como agora o CDI está em patamares mínimos, a frequência dos resultados negativos acaba sendo maior. É importante levar em consideração que não sabemos por quanto tempo iremos permanecer com a Selic tão baixa, expectativas de mercado apontam para uma volta aos 6,0% em três anos.

Um dos principais instrumentos que o Everest tem para manter seu retorno esperado reduzindo o risco é através da diversificação em diversos fundos. Em função disso temos aumentando nossa dedicação em buscar fundos que possam agregar resultado, mas com baixa correlação com os demais. Apesar disso, evidências mostram que em momentos de forte stress, como em março, há uma tendência dos ativos se correlacionarem, eliminando temporariamente os efeitos da diversificação.

Mantemos total confiança no Everest como instrumento para gerar retornos superiores ao CDI no longo prazo de forma consistente, ainda que, no curto prazo, como coinvestidores também estejamos nos ambientando a esse contexto de CDI baixo e volatilidade elevada. Agradecemos a confiança de todos e ficamos à total disposição para esclarecer dúvidas ou para conversar sobre as estratégias do fundo.



Vokin Everest FIC FIM

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.

Patrimônio Líquido

Atual: R\$ 422.814,155 Médio dos últimos 12 meses: R\$ 428.805,000

Fundos investidos

No mês de maio, a carteira do fundo era composta por Fundos Macro (45,8%), Fundos DI (19,0%), Fundos Quantitativos (8,7%), Fundos Long Biased (6,6%), Fundos Long&Short (3,9%), Fundos Long Only (3,3%), Juros reais (2,6%) e Outros (10,2%)

Retorno Mensal		JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
2020	VOKIN (%)	0,4	-0,9	-4,6	2,2	0,9							
	CDI (%)*	0,4	0,3	0,3	0,3	0,2							
2019	VOKIN (%)	2,5	0,0	-0,1	0,4	0,8	1,5	1,0	-0,2	0,3	1,2	-0,1	2,4
	CDI (%)*	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4
Retorno Acumulado		2020	2019	2018	2017	2016	2015	12 meses	24 meses	36 meses	48 meses	Desde início	
	VOKIN (%)	-2,2	10,3	7,5	13,6	16,1	15,2	4,5	11,4	25,6	45,4	1266,1	
	CDI (%)*	1,5	6,0	6,4	9,9	14,0	13,2	4,9	11,6	20,2	36,2	1089,0	

*Mera referência econômica e não meta ou parâmetro de performance.

Informações

PÚBLICO-ALVO

O FUNDO destina-se a receber aplicações de investidores qualificados.

ADMINISTRAÇÃO, CUSTÓDIA E AUDITOR:

Administrador: Santander Caceis Brasil DTVM S.A.; CNPJ: 62.318.407/0001-19
www.s3dtvm.com.br; faleconosco@s3dtvm@santander.com.br
Custodiante: Santander Caceis Brasil DTVM S.A.
Auditor Externo: KPMG Auditores Independentes

ASPECTOS OPERACIONAIS:

Aplicação inicial mínima: R\$50.000,00
Movimentação mínima: R\$ 1.000,00
Saldo Mínimo: R\$ 1.000,00
Taxa de Administração: 0,40% a.a.
Taxa de Performance: 20% sobre o que exceder CDI
Classificação ANBIMA: Multimercados Multiestratégia
Cota: Fechamento
Cota de aplicação: D+0
Cota de Resgate: até D+90
Pagamento de Resgate: até 90%: D+0 da conversão das cotas acima de 90%: até D+1 da conversão das cotas
Imposto de Renda: Tratamento tributário para fundos de longo prazo.
IOF: Tributado para aplicações até 30 dias

DISTRIBUIÇÃO

Esse fundo possui mais de um canal de distribuição, mais informações, como forma de aplicação e horário de movimentação, consultar o site do gestor ou do administrador.

OUTRAS INFORMAÇÕES

Data de início do fundo: 14/10/1999 - CNPJ do fundo: 03.381.358/0001-08
Leia a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir.

GESTOR

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



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 portar 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/>

