



Carta Mensal

JULHO/2021

nº 198



+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 Julho 2021	-6,36%	-3,94%
Acumulado do ano	14,69%	2,34%

FUNDO VOKIN EVEREST

	Everest	CDI
Resultado Julho 2021	-1,25%	0,36%
Acumulado do ano	2,26%	1,63%

FUNDO VOKIN K2 LONG BIASED FIA

	K2	Ibovespa
Resultado Julho 2021	-6,51%	-3,94%
Acumulado do ano	15,62%	2,34%



“ O Índice S&P 500 esteve em *drawdown* 74% do tempo desde 1835. Você estará sempre abaixo da sua riqueza máxima! *Drawdown* é normal! Você estará em *drawdown* a maior parte do tempo, mesmo em bons investimentos. ”

Robert Frey

Comentários da Vokin

Prezados Coinvestidores,

Estamos vivendo em um *drawdown*. Mas, afinal, o que é um *drawdown* na linguagem financeira?

Drawdown é quando um índice de ações, uma ação específica ou a cota de um fundo de investimentos está abaixo de sua última cotação máxima.

E o *drawdown* dura até que se supere novamente essa última cotação máxima.

Exemplo: O Ibovespa terminou o ano de 2020 nos 119.017 pontos. Subiu até os 125.077 pontos em 08 de janeiro. Iniciou um *drawdown* que passou pela mínima dos 110.035 pontos em fevereiro e, somente em 28 de maio, terminou nos 125.561 pontos, acima do patamar de 08 de janeiro. Subiu mais um pouco e, em 07 de junho, bateu a última nova máxima de 130.776 pontos, entrando em *drawdown* novamente e terminando o mês de julho nos 121.800 pontos, que representa uma alta de 2,34% no acumulado do ano desde o final de 2020, mas uma queda de 6,86% da última cotação máxima atingida em 07 de junho.

Drawdowns são normais no mercado e estaremos em *drawdown* na maior parte do tempo! Isto faz parte e é um fato na vida de todos investidores!

Não estamos dizendo que é agradável mas, sim, que

não só é normal, como também é rotineiro. Quem pensa em investimentos em ações no longo prazo tem que se acostumar com essa realidade.

Peter Lynch já dizia: “Quedas em mercados de ações são tão rotineiras quanto nevascas em janeiro no estado do Colorado. Você não deve se surpreender quando ocorrem, mas se você se preparar, não há o que temer. O declínio no preço das ações é uma grande oportunidade para comprar as barganhas deixadas por quem está enfrentando a tempestade em pânico.”

A única coisa que sabemos sobre o futuro dos mercados e dos preços das ações é que eles oscilarão. E que ninguém sabe quando as ações baterão as cotações mínimas e máximas de cada ciclo. Bernard Baruch dizia: “Não tente comprar na cotação mínima e vender na cotação máxima. Isso não pode ser feito – exceto por mentirosos!”

Compreender e saber lidar com os períodos de *drawdowns* é um passo importante para gerir uma carteira de investimentos.

Nosso foco, como sempre salientamos, não está nos preços das ações e suas oscilações diárias no mercado mas, sim, no desempenho operacional das empresas em que investimos.



As oscilações de preços estão aí para nos servir, não para nos guiar. Servem para comprarmos, quando as ações de empresas que analisamos profundamente estiverem com desconto em relação ao real valor, e para vendermos quando o preço se equipara com o valor que atribuímos a elas.

Somente pelas boas escolhas, por comprarmos bem e por permanecermos investindo em boas empresas até que possamos vende-las pelo que realmente valem é que teremos segurança de longo prazo em nossos investimentos.

Nos últimos dias, o mercado brasileiro foi impactado por alguns motivos que talvez expliquem a queda recente nos preços das ações.

Os investidores estrangeiros retiraram R\$ 8,5 bilhões da Bolsa brasileira em julho (número atualizado até o dia 28), provavelmente pela expectativa da retirada gradual, a partir de outubro, dos estímulos que o FED (Banco Central dos EUA) tem dado à recuperação da economia americana.

O mercado mundial também acompanha com atenção a evolução do contágio da variante Delta do Covid.

No mercado interno, aumentou muito o ruído entre o Executivo e o Judiciário, com o presidente Bolsonaro questionando o processo eleitoral e as urnas eletrônicas e dizendo que não teremos eleições em 2022 se os votos não forem impressos e auditáveis e chamando o povo para as ruas em defesa do voto impresso. Do outro lado, o Ministro Barroso, presidente do TSE, tem se manifestado frontalmente contra o presidente e, nesse último final de semana, o TSE decidiu abrir um inquérito administrativo para apurar os ataques e pediu que o presidente seja investigado também no inquérito de *Fake News* do STF. Essas investigações na esfera eleitoral podem tentar tornar Bolsonaro inelegível, o que aumenta ainda mais a tensão sobre as eleições presidenciais do próximo ano.

E ainda temos a Reforma Tributária em discussão no Congresso, a CPI da Covid e tantos outros barulhos políticos para atrapalhar o mercado.

Do ponto de vista dos resultados operacionais das empresas, que, no final, é o que mais importa, os resultados do 2º trimestre de 2021 já divulgados vieram em linha com nossas expectativas.

A Vale reportou lucro líquido de R\$ 40,1 bilhões no trimestre de abril até junho. Esse é o maior lucro trimestral de uma empresa brasileira da história. No

ano, a Vale acumula lucro de R\$ 70,7 bilhões. Nossos fundos GBV Aconcágua e K2 tem posição indireta em Vale, através da posição em ações da Bradespar, que detém 5,73% das ações totais da Vale. Preferimos comprar Bradespar porque o desconto hoje entre o valor de mercado da Bradespar em relação ao valor das ações da Vale que a Bradespar detém, somado ao seu caixa líquido, está em 24,2%. Ou seja, Bradespar é um canal mais econômico de ter uma posição em Vale, já que a Vale é, hoje, a única companhia operacional de investimento da Bradespar.

A TIM reportou lucro líquido de R\$ 681 milhões, acumulando R\$ 958 milhões de lucro no semestre, crescimento de 116% sobre o mesmo período de 2020. Com seus mais de 51 milhões de clientes, a TIM espera que o processo do CADE que analisa a compra operação móvel da Oi pela Vivo, Claro e TIM seja concluída ainda nesse ano. A empresa tem tido uma boa disciplina de capital para pagar por essa aquisição.

O Itaú reportou resultado recorrente gerencial de R\$ 6,54 bilhões, acumulando R\$ 12,94 bilhões no semestre. Com uma carteira de crédito atual de R\$ 909 bilhões, o banco informou ao mercado que prevê que a carteira cresça entre 8,5% e 11,5% nesse ano, mais do que previa inicialmente (entre 5,5% e 9,5%).

Assaí reportou lucro líquido de R\$ 305 milhões no trimestre, acumulando R\$ 545 milhões no semestre, alta de 109% em relação ao primeiro trimestre do ano passado. Foi muito bom termos mantido Assaí na Carteira após o *Spin Off* de Assaí e do Grupo Pão de Açúcar, cujos lucros deste ano são menores do que os do ano passado.

A cada resultado divulgado, nós atualizamos nossos Fluxos de Caixa descontados e nossos *Valuations*, apurando se os resultados estão vindo dentro de nossas expectativas e ajustando as premissas do fluxo de caixa futuro.

Esse é o nosso trabalho, que mantemos desempenhando com a mesma disciplina de sempre, sem nunca perder a vontade de fazer o melhor possível em nossas análises e tomadas de decisões colegiadas, em busca da melhor e mais racional alocação de capital em nossos investimentos.

Desejamos um ótimo mês de agosto para todos, com saúde e segurança.

Obrigado pela confiança e por investirem junto conosco!



Mudou de novo?

Nada mais natural do que, de forma regular, rever os cenários econômicos traçados alguns meses atrás. Afinal de contas, as decisões dos agentes e a resposta deles sofrem constantes modificações, ou seja, a economia não é “linear”. O que torna esse processo mais desafiador é quando nos deparamos com a necessidade de reformular as “previsões” anteriores de forma mais frequente. E isso está ligado, em grande medida, a um cenário muito incerto, como o atual. No início desse ano estava claro que a tendência seria de melhoria do ambiente de negócios na esteira do avanço das pesquisas sobre a imunidade relativa ao covid19, bem como da vacinação. As dúvidas pairavam apenas sobre “quando” e “quanto”. Ou seja, “quando” cada país iria se liberar do risco de colapso na área da saúde a ponto de se sentir mais seguro para permitir a volta da economia e; em que magnitude se daria essa volta, expressa em taxas de crescimento. Para responder a essas duas dúvidas, preciso voltar um

pouco no tempo e dois fatores ajudam a responder: i) o último pacote fiscal americano de US\$ 1,9 trilhão aprovado em março; ii) a velocidade da vacinação. Na minha humilde visão, e já escrevi sobre isso, o pacote fiscal era desnecessário diante da forte recuperação da produção industrial que já estava em curso. E, além disso, a vacinação ao longo do 2º trimestre permitiria a volta do consumo, equilibrando a macroeconomia com um PIB lentamente retornando ao “normal” de 3% ao ano. Não sei se por ansiedade ou vício, o fato é que os políticos americanos

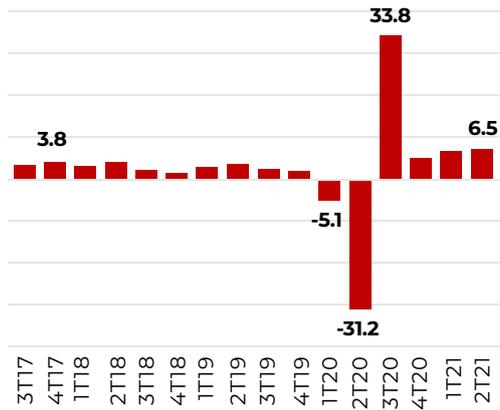
não queriam esperar alguns meses para ver a economia a pleno novamente e jogaram um pouco mais de lenha nessa fogueira. Pois bem, as previsões para os EUA foram revistas e agora apontam um ano excepcional para os padrões históricos, com o PIB se expandindo perto de 6,5% a 7%. Os dados do 2º trimestre, divulgados na semana passada, comprovam o momento de forte avanço da economia em um ambiente onde os gastos públicos, com o pacote fiscal citado acima, ainda devem causar impactos positivos no 3º trimestre. E mais, os EUA não estão sozinhos nesse cenário. A retomada em V (maiúsculo mesmo), ocorre em todos os continentes, e não mais temos dúvidas sobre o “quando” e muito pouco sobre “quanto”. Seria isso um sucesso no combate à crise da 1º pandemia? Adotamos as medidas corretas? Muitos afirmarão que

sim, haja vista que o PIB está “bombando”. Mas não se esqueça do custo desse enfrentamento e dos novos desafios. O superaquecimento das economias - junto com um período prolongado da política do SaH – Stay-at-Home - gerou um enorme desequilíbrio nas cadeias produtivas mundiais. A demanda superou, em muito, a capacidade de oferta nesse curto espaço de tempo. O resultado é fácil de ver nos indicadores de custos de produção, denominados de PPI – *Producer Prices Index*, ao redor do mundo. Nenhuma indústria ou país escapou das garras da inflação ao produtor. Mas isso é apenas uma parte do problema. A alta dos preços vem acompanhada de falta de produtos, o que gerou diversas paralizações na produção de uma infinidade de bens intermediários e também atingiu os bens de consumo duráveis, como foi o caso dos automóveis novos, eletrodomésticos e eletrônicos, causando reflexos sobre a inflação ao consumidor. Soma-se a isso a alta de itens de energia, especialmente combustíveis e alimentos.

A discussão do momento passou a ser: a inflação ao consumidor é temporária ou permanente? O Banco Central da Inglaterra, bem como o BCE – Banco Central Europeu, já se anteciparam afirmando que é temporária e que experimentaremos preços maiores durante o 2º e 3º trimestre, mas que a tendência é normalizar esse cenário até o 1º trimestre de 2022. Nos EUA, apesar do Banco Central demonstrar tranquilidade com esse risco, não dirimiu totalmente as dúvidas do mercado e muitos apostam em mudança de comportamento em relação a política monetária

(seja com redução de compra de ativos ou alta dos juros básicos). O fato é que seguiremos, pelos próximos meses, com essa discussão que ganha adesão da chamada “segunda variante”. Cito essa como uma dúvida pois nem os cientistas concordam entre si sobre como se daria o processo de contaminação e letalidade dessa nova variante. Mas há uma incerteza ainda maior e que está mais relacionada a como os governos pretendem enfrentar essa nova “pandemia”. Iremos parar tudo novamente ou já temos um plano traçado guardado na gaveta? Ao inaugurar esse 2º semestre, convido todos a refletirem sobre esse novo cenário que se desenha para nós. Acho que escutei alguém gritar da cozinha: “o espumante está acabando, vocês estão bebendo rápido demais”.

EUA - PIB QoQ (% anualizado - SA)





**"A discussão do momento passou a ser:
a inflação ao consumidor é temporária ou permanente?"**

Igor Moraes



Variáveis Macroeconômicas	VOKIN		FOCUS	
	2021	2022	2021	2022
PIB	5,10%	3,10%	5,29%	2,10%
IPCA	6,05%	3,60%	6,79%	3,81%
Meta SELIC	6,75%	6,50%	7,00%	7,00%
Taxa de Câmbio	5,10	5,30	5,10	5,20
Resultado Primário	-1,75%	-1,50%	-1,95%	-1,50%





Comentários dos Gestores

Em julho, o Vokin GBV Aconcágua fechou com resultado de -6,36%, enquanto o Ibovespa fechou com -3,94%.

O mês teve repercussão negativa do aumento de contágio pela variante Delta do coronavírus que cresceu em países europeus e nos EUA. Ainda que potencialmente mais transmissível, como atestou o caso da Índia, não vimos um aumento relevante de mortes em regiões onde a vacinação está bem avançada, como havia acontecido em ondas de transmissão anteriores. Ainda assim, o fato de restrições adicionais poderem ser impostas para evitar o contágio, tendo em vista que algumas nações ainda não atingiram a imunidade de rebanho, pode atrapalhar um pouco a retomada econômica. Mesmo com esse receio, algumas bolsas globais, como as americanas, bateram recordes históricos em julho. A postura do BC desse país, que acredita que a inflação é transitória e que os estímulos monetários ainda prosseguirão – não se manifestando sobre início de sua retirada – foram importantes para ânimo dos investidores. Os mercados só não subiram mais em virtude da intervenção do governo chinês em sua economia, restringindo o setor privado de atuar no ramo de educação e aumentando receios de mais intervenções. Isso levou à queda da moeda chinesa e das bolsas globais no final do mês.

O Brasil, no entanto, não acompanhou o bom desempenho de outras bolsas. A questão política foi o principal motivo para o mal desempenho, em nossa visão. Tivemos a divulgação de novas pesquisas de intenção de voto para presidência e houve ampliação da vantagem de Lula sobre os outros candidatos, chegando a 12 pontos percentuais acima de Bolsonaro no segundo turno. A repercussão da CPI da Covid tem impactado a popularidade de Bolsonaro e a extensão desta por mais 90 dias pode continuar a ampliar sua rejeição. Além da temida perspectiva da esquerda voltar ao poder, a reação do atual presidente para se manter no cargo pode exigir algumas medidas não austeras. O governo já mencionou que planeja ampliar o Bolsa Família sob novo nome, com mais beneficiados e com maior valor (talvez mais de 50% de aumento). A possibilidade desse dispêndio se dar acima do teto de gastos gerou cautela no mercado e afetou a bolsa brasileira no final do mês. Enquanto essa medida não é votada, o atual presidente ampliou, por decreto, o auxílio emergencial até outubro.

As perspectivas para o segundo semestre, após o recesso parlamentar brasileiro, são de votação de alguns temas importantes, como a reforma administrativa, a reforma tributária e a privatização dos correios. O alinhamento do

planalto com o congresso será importante para que as pautas avancem, então será importante monitorarmos o clima em Brasília.

No que tange à carteira do Vokin GBV Aconcágua, o mês de julho tirou um pouco de performance por conta de algumas empresas que haviam tido bom desempenho nos últimos meses e que acreditamos tenham sofrido um movimento de realização. Não vimos, em boa parte delas, alteração nas perspectivas de longo prazo e continuamos acreditando no seu potencial de valorização. Uma das empresas que contribuiu com a queda, a Oi, divulgou novos números relacionados à perspectiva do negócio para os próximos anos, pior do que mercado esperava em termos de endividamento. De fato, a empresa não havia sido clara sobre algumas despesas que teria, o que diminuiu nosso preço alvo, mas continuamos vendo potencial de valorização e aproveitamos para comprar um pouco mais de ações. Não temos uma posição maior na empresa por conta das nossas restrições de fatores de risco do portfólio. O tamanho adequado da posição, dado seus riscos, é tão importante quanto a análise minuciosa para chegarmos o mais perto possível do preço justo de um negócio.

Outro ponto importante para o qual nos dedicamos no último mês, assim como aconteceu no mês anterior, foi medir os impactos da primeira parte da reforma tributária - que trata do imposto de renda - nas empresas que acompanhamos. A perspectiva ficou mais positiva ao longo de julho, devido às novas falas do relator do projeto e de Paulo Guedes dando conta de que a alíquota de IR pode ter quedas maiores. O governo pretende compensar essa diminuição de impostos com a retirada de subsídios e aumento de arrecadação pelo crescimento econômico. No mês de junho havíamos incorporado o fim do JSCP, uma alíquota de 15% sobre dividendos e uma alíquota de 27% sobre o IR, que era a melhor estimativa do nosso comitê. Hoje estamos trabalhando com uma estimativa contemplando o fim do JSCP, com alíquota de 19% sobre dividendos e 21% sobre IR, o que amplia em boa parte nossos upsides. Também consideramos que o pagamento de dividendos das empresas deve cair para próximo do mínimo obrigatório, aumentando as recompras de ações. A discussão sobre esse tema deve se intensificar no Congresso em agosto e será importante monitorarmos de perto o resultado, afinal essas mudanças têm potencial de impacto importante no valor justo dos negócios que analisamos.



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 julho, os melhores resultados de nossas posições vieram, por ordem, de Celesc (+9,91%), Bradespar ON (+2,33%), Bradespar PN (+1,78%), Itausa (+0,18%) e Assai (+0,16%). Os piores resultados vieram, por ordem, de Via Varejo (-20,27%), Tecnisa (-16,27%), Oi (-14,93%), Ser Educacional (-14,67%) e SLC Agrícola (-12,31%).

Patrimônio líquido

Atual: R\$ 588.245.523,64 Médio dos últimos 12 meses: R\$ 384.065.000,00

Empresas investidas

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



Retorno Mensal	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ			
2021 VOKIN (%)	-0,74	-2,50	9,11	5,23	6,42	3,57	-6,36								
IBOV (%)	-3,32	-4,37	6,00	1,94	6,16	0,46	-3,94								
2020 VOKIN (%)	5,59	-5,08	-14,03	4,12	4,69	11,59	3,00	-2,11	-1,95	-2,91	13,21	7,36			
IBOV (%)	-2,00	-8,43	-29,90	10,25	8,57	8,76	8,27	-3,44	-4,80	-0,69	15,90	9,30			
Retorno Acumulado	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	12 m	24 m	36 m	48 m	Desde início
VOKIN (%)	14,69	16,96	54,09	4,17	54,99	59,48	-28,83	-36,70	-30,96	12,37	27,76	61,16	127,67	146,06	86,02
IBOV (%)	2,34	2,92	31,58	15,03	26,86	38,94	-13,31	-2,91	-15,50	-1,64	15,99	18,33	51,73	85,96	96,54

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

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: 13.962.947/0001-25

Leia a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir. Mudança de Administrador Fiduciário em 22/04/2020.

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/>



Vokin K2 Long Biased FIA

Comentários dos Gestores

A **Tim** divulgou os resultados do segundo trimestre. A receita líquida foi de R\$ 4,4 bilhões no trimestre, crescendo 10,5% ano contra ano, com aumento de ARPU (*Average Revenue Per User*) apresentando crescimento em todas as linhas no 2T21 x 2T20. O EBITDA normalizado foi de R\$ 2,1 bilhões, com margem de 47,7% (2.1 p.p menor do que no 2T20). O lucro líquido normalizado foi de R\$ 681 milhões vs R\$ 267 milhões no 2T20. A dívida líquida terminou o trimestre em R\$ 5,2 bilhões, numa relação dívida líquida/EBITDA de 0,6x. A Companhia também divulgou uma parceria estratégica com a Anhanguera Educacional (AESAPAR), subsidiária da Cognia S.A, objetivando desenvolver ofertas combinadas com benefícios especiais visando acesso EAD através da plataforma Ampli. Dependendo dos resultados obtidos com a parceria, a Tim poderá se tornar sócia minoritária com até 30% do capital da empresa que será criada como consequência da separação de ativos da plataforma Ampli (futura AmpliCo).

A **lochpe** obteve decisão favorável com trânsito em julgado da ação referente à exclusão do ICMS da base de cálculo PIS/COFINS, tendo estimativa atualizada de créditos antes dos efeitos fiscais no montante de R\$ 240 milhões. A Companhia também informou sobre a possibilidade de acordo extrajudicial referente a autuação fiscal de controlada indireta do México, em uma ação cujo valor atualizado em 31/12/2020 é de R\$ 676 milhões. Apesar de os assessores jurídicos estimarem que a chance de êxito é provável, a lochpe julgou melhor buscar um acordo extrajudicial para dar fim à discussão, dado que o valor envolvido e os custos decorrentes são relevantes. A estimativa, com o câmbio atual, é de um acordo no montante de R\$ 150 milhões.

O **Assaí** apresentou seus resultados do 2T21. A receita líquida, de R\$ 10 bilhões no trimestre, apresentou crescimento de 22% em relação ao mesmo período no ano passado. O EBITDA ajustado foi de R\$ 793 milhões, com crescimento de 33% e margem de 7,9% a.a, aumento de 0.7 p.p. O lucro líquido foi de R\$ 305 milhões, crescimento de 62% a.a, com incremento de 0.7 p.p na margem líquida (3,0%). A dívida líquida/EBITDA terminou

o trimestre em 1,90x, apresentando uma leve redução em relação ao trimestre anterior (1,93x).

A **SLC Agrícola** comunicou que foi concluído o prazo e apuração do exercício do direito de retirada de acionistas em decorrência da incorporação de ações, tendo apenas três acionistas da SLC exercido seus direitos de retirada. A data de consumação da incorporação de ações foi dia 01 de agosto de 2021.

A **Itaúsa** concluiu seu investimento na Aegea Saneamento no montante total de R\$ 2,45 bilhões, adquirindo 12,9% do capital total da Companhia, financiado por duas debêntures não conversíveis, com vencimentos de 6 e 10 anos e custo de CDI+1,4% e CDI+2,0%, respectivamente. Também, o Bacen aprovou a cisão da participação de Itaú na XP, no qual a participação do Banco será transferida para a XPart, e os acionistas de Itaú receberão as ações da XPart proporcionalmente às ações detidas no Itaú; posteriormente, a XPart será extinta e seu capital se converterá em ações Classe A da XP. A Itaúsa deterá aproximadamente 15% do capital total de XP ao término da operação.

A **Oi** informou ao mercado seu Plano Estratégico para o triênio 2022-2024, após ter concluído a venda total/parcial de quatro grupo de ativos (torres móveis, data centers, operação móvel e da InfraCo), no qual estima o montante de 8 milhões de casas conectadas com fibra; receita líquida Nova Oi entre 14,8 e 15,5 bilhões de reais; margem EBITDA Nova Oi entre 13% e 15% e Dívida Líquida/EBITDA Nova Oi na faixa de 6,6x; considerando a participação remanescente na InfraCo, esse índice cai para 3,7x. Adicionalmente, a Companhia precificou a emissão de Sênior Notes a serem emitidas no mercado internacional no valor de US\$ 880 milhões, com vencimento em 2026 e custo de 8,75% ao ano. Os recursos captados serão utilizados para amortizar debêntures com vencimento em 2022, e o valor remanescente para despesas gerais.



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 julho, os melhores resultados de nossas posições vieram, por ordem, de Celesco (+9,91%), Bradespar ON (+2,33%), Itausa (+0,18%) e Assai (+0,16%). Os piores resultados vieram, por ordem, de Tecnisa (-16,27%), OI (-14,93%), Ser Educacional (-14,67%), SLC Agrícola (-12,31%) e Iochpe-Maxion (-9,67%).

Patrimônio líquido

Atual: R\$ 78.197.459,19 Médio dos últimos 12 meses: R\$ 60.021.000,00

Empresas investidas

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



Retorno Mensal	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ			
2021 VOKIN (%)	-2,59	-1,49	12,15	2,22	8,52	3,60	-6,51								
IBOV (%)	-3,32	-4,37	6,00	1,94	6,16	0,46	-3,94								
2020 VOKIN (%)	-0,57	-5,77	-15,73	5,08	6,36	13,43	0,15	-3,46	-3,39	-6,85	15,78	7,67			
IBOV (%)	-1,63	-8,43	-29,90	10,25	8,57	8,76	8,27	-3,44	-4,80	-0,69	15,90	9,30			
Retorno Acumulado	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	12 m	24 m	36 m	48 m	Desde início
VOKIN (%)	15,62	8,55	47,30	0,25	55,97	72,21	-29,95	-8,97	-19,53	4,64	22,29	50,02	108,00	117,03	167,27
IBOV (%)	2,34	2,92	31,58	15,03	26,86	38,94	-13,31	-2,91	-15,50	-1,64	15,99	18,33	51,73	85,96	96,54

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; faleconosco@s3dtvm@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.

Mudança de Administrador Fiduciário em 07/04/2020.

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

Comentários dos Gestores

Após uma sequência de meses com redução da volatilidade e desempenho positivo em diversos ativos de risco, em julho observamos uma reversão desse movimento favorável em algumas classes de ativos. O principal destaque internacional foi o forte fechamento nas taxas de juros dos Estados Unidos, indo no sentido contrário ao posicionamento de diversos gestores que esperam que os juros se elevem em função da expectativa de inflação proporcionada pelos diversos estímulos fiscais e monetários. A grande incerteza permanece sendo quão transitória é a alta da inflação corrente e como isso deverá determinar os ajustes na política monetária.

A variante Delta do coronavírus segue trazendo novas preocupações em função do rápido nível de contágio entre os não vacinados, já sinalizando alerta em algumas regiões dos Estados Unidos, que poderão implementar novas medidas de restrição. A mesma preocupação também ocorre em alguns países asiáticos e europeus onde a nova variante já foi identificada e há uma quantidade elevada de pessoas sem vacina.

O ambiente político parece não dar trégua no Brasil. Mesmo durante um período teoricamente mais calmo em função do recesso parlamentar, permanecem as trocas de críticas e acusações entre os poderes. A volta de questionamentos sobre o teto de gastos envolvendo o novo Bolsa Família e o pagamento de precatórios acabou impactando em um movimento mais acentuado de aversão ao risco já próximo ao final do mês. Depois de quatro meses consecutivos com uma alta consistente, a bolsa fechou mês com queda (Ibovespa com -3,94%), forte valorização do dólar frente ao real (+4,90%) e abertura das taxas de juros reais (levando à queda de -0,37% no IMA-B).

O Everest acabou encerrando o mês com desempenho negativo, queda de -1,25% ante +0,36% do CDI, porém acumulando alta de +2,26% no ano, contra +1,63% do CDI, equivalente a 138% do CDI no ano e 214% do CDI nos últimos 12 meses. Os movimentos da curva de

juros nos Estados Unidos, dólar contra real e queda na bolsa brasileira foram as principais contribuições negativas para o mês. Os melhores desempenhos vieram de estratégias diversas, como o quantitativo Pandhora Essencial (+1,53% no mês), o multimercado macro Gauss (+1,19%) e o fundo de arbitragens de juros Quantitas Arbitragem (+0,88%). Entre os destaques negativos, os piores resultados vieram dos fundos de ações GBV Aconcágua (-6,36%) e SPX Falcon (-3,28%), além do fundo de arbitragens de ações NW3 Event Driven (-3,23%).

Não foram feitas alterações na carteira no mês de julho. Vale ressaltar que, conforme mencionado na última carta, em junho foram feitas solicitações de resgates em alguns fundos investidos visando reduzir a exposição de risco do Everest, no entanto, em função dos prazos de resgates desses fundos, o impacto do movimento foi insignificante em julho. A maior parte será sensibilizada em agosto e ainda com um valor residual para setembro.

A perspectiva de retirada dos estímulos nos Estados Unidos permanece como um risco a ser monitorado, sendo que as diferentes sinalizações por parte dos membros do Federal Reserve têm gerado bastante ruído no curto prazo. O avanço das hospitalizações pela cepa Delta em países onde a situação da pandemia estava bastante controlada também está sendo acompanhado de perto pelos mercados. No Brasil, a retomada das atividades parlamentares deverá trazer novamente à pauta os desdobramentos da CPI da Covid e o avanço da proposta de reforma tributária após as trocas de ministros efetuadas recentemente. Além disso, a inflação corrente acima das expectativas e a elevação das projeções do mercado para o crescimento do PIB deverão fazer com que o Copom implemente uma nova alta da Selic na próxima reunião, cuja expectativa de mercado indica uma elevação de 1,00 pp..

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\$ 471.941.463,88 Médio dos últimos 12 meses: R\$ 464.924.000,00

Fundos investidos

No mês de julho, a carteira do fundo era composta por Fundos Macro (50,2%), Fundos DI (11,8%), Fundos Quantitativos (11,1%), Fundos Long Biased (6,6%), Fundos Long&Short (1,6%), Fundos Long Only (4%), Juros Reais (3,1%), Crédito (1,5%), Fundos de Arbitragem (8,9%) e Fundos Pré-fixados (1,2%).

Retorno Mensal	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	12 m	24 m	36 m	48 m	Desde início
2021 VOKIN (%)	-0,47	0,68	1,14	0,82	0,85	0,49	-1,25						5,02	10,04	18,58	32,38	1381,79
CDI (%)	0,15	0,13	0,20	0,21	0,27	0,30	0,36						2,45	6,78	13,56	21,62	1122,91

Retorno Acumulado	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
VOKIN (%)	2,26	3,77	10,29	7,48	13,60	16,13	15,15	6,77	2,27	14,97	10,67	10,29	14,02	1,57	15,55	21,58
CDI (%)	1,63	2,77	5,96	6,42	9,93	14,00	13,23	10,82	8,06	8,40	11,60	9,75	9,88	12,38	11,82	15,03

Retorno Acumulado	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999
VOKIN (%)	16,89	17,39	26,68	24,61	16,51	17,41	5,14
CDI (%)	19,00	16,17	23,25	19,11	17,29	17,32	3,82

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; faleconoscosssdtvm@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. A VKN Administração de Recursos LTDA assumiu a co-gestão em 26/12/2012 e a gestão exclusiva em 05/08/2016.

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/>



Acesse e siga
nossas redes sociais:



Ouçã em podcast:

