



# Carta Mensal

MAIO/2021

nº 196



+55 (51) 3022-3444 | [vokin@vokin.com.br](mailto: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 2021	6,42%	6,16%
Acumulado do ano	18,25%	6,05%

### FUNDO VOKIN EVEREST

	Everest	CDI
Resultado Maio 2021	0,85%	0,27%
Acumulado do ano	3,05%	0,96%

### FUNDO VOKIN K2 LONG BIASED FIA

	K2	Ibovespa
Resultado Maio 2021	8,52%	6,16%
Acumulado do ano	19,37%	6,05%



**“ Vender suas posições vencedoras e segurar suas posições perdedoras é como cortar as flores e regar as ervas daninhas. ”**

Peter Lynch

## Comentários da Vokin

### Prezados Coinvestidores,

Estamos sempre buscando aprender mais sobre investimentos. E isso é um ciclo contínuo!

Uma das melhores maneiras de aprender é ler, ouvir e estudar o pensamento dos melhores investidores que já existiram. Peter Lynch é um deles!

Peter Lynch entrou como estagiário na *Fidelity Investments* em 1966. Em 1977, tornou-se gerente do *Fidelity Magellan Fund* e, entre 1977 e 1990, o fundo teve um retorno médio anual de 29%, superando o Índice S&P500 em 11 dos 13 anos, nunca tendo um ano negativo. Em 1990, ano em que Peter Lynch se aposentou, o Fundo estava com um patrimônio de US\$ 14 bilhões, um dos maiores fundos de ações da época.

Sobre estar sempre buscando aprender sobre investimentos, uma das disciplinas mais interessantes é a da psicologia aplicada às finanças, ou finanças comportamentais, que estudam como o processo decisório humano está repleto de imperfeições e como muitas dessas decisões estão longe de ser racionais.

Um dos comportamentos imperfeitos mais comuns entre os investidores é o viés de aversão a perdas.

Como as perdas são sempre desagradáveis, muitos participantes do mercado tendem a evitar a venda de posições perdedoras, na expectativa (às vezes na torcida ou vaga esperança) de que, em algum momento, uma

reversão acontecerá e a perda será recuperada. Assim, é muito comum ver investidores tolerando ver as perdas se acentuando, na expectativa de que um dia os preços subirão, quando, muitas vezes, o melhor seria realizar o primeiro prejuízo e reconhecer o erro. Mas o medo de se arrepender dessa segunda decisão também faz com que a posição seja mantida.

Outro comportamento imperfeito muito comum entre participantes do mercado é o de vender rapidamente posições ganhadoras, já que isso traz uma sensação de prazer imediato, de se ter realizado um acerto e pela satisfação de sentir-se hábil e inteligente (chamado de viés de auto atribuição) quando, muitas vezes, a melhor decisão seria manter uma posição ganhadora que ainda tem muito para valorizar. Aqui também pode vir o medo de se arrepender de não vender e os preços voltarem a cair.

É comum ouvirmos no mercado alguém dizer, com orgulho, que ganhou (e quanto ganhou) em determinada posição, mas é muito raro ouvimos alguém dizer que perdeu (muito menos o quanto perdeu) e, mais raro ainda, é ouvir alguém dizer que errou e desfez a posição.

Depois de visitas a cassinos, o mesmo acontece com muitas pessoas! As pessoas falam quando ganharam, mas não falam quando e o quanto perderam.

Isso é da natureza humana! Mas isso faz também com que sejamos tentados a vender uma posição ganhadora



para dizermos para nós mesmos - e para todos - que ganhamos, e a manter uma posição perdedora, acreditando que iremos recuperar.

Mas como saber se devemos manter uma posição ganhadora e vender uma posição perdedora? Como decidir de forma racional e evitar que os vieses de comportamento nos induzam ao erro?

Entendemos que somente pela análise detalhada e acompanhamento dos resultados operacionais das empresas investidas ao longo do tempo, sabendo e atualizando o real valor estimado de uma ação e comparando esse valor com o preço atual é que podemos ter segurança em tomar a melhor decisão, sabendo que os preços oscilam por razões alheias aos resultados das empresas.

Os participantes do mercado que sabem apenas dos preços das ações mas não estudam e analisam em detalhe o valor real das empresas, estão muito mais vulneráveis a incorrer em comportamentos como o de aversão a perdas, mantendo posições perdedoras, ou de auto-atribuição, vendendo posições ganhadoras. Como eles acompanham somente os preços, o preço é a única referência a que se apegam para decidir.

Muitas vezes, a melhor decisão é manter ações de boas empresas, com boa gestão, ações bem compradas, em carteira, por muito tempo. E, muitas vezes, a melhor decisão é sair rapidamente, tão logo reconhecido o erro, de posições perdedoras.

Peter Lynch descreveu isso de uma forma muito inteligente e provocativa: ***“Vender suas posições vencedoras e manter suas posições perdedoras é como cortar as flores e regar as ervas daninhas.”***

Uma curiosidade é que ele estudou psicologia antes de fazer um MBA em Administração. Talvez venha daí seu entendimento de que a psicologia aplicada às finanças tenha tanta importância.

São dele também as seguintes frases:

***“Frequentemente não há correlação entre o sucesso das operações de uma empresa e o sucesso de suas ações em alguns meses ou mesmo em alguns anos. No longo prazo, há 100% de correlação entre o sucesso da empresa e o sucesso de suas ações. Essa disparidade é a chave para ganhar dinheiro. Vale a pena ser paciente e possuir empresas de sucesso!”***

***“Se você comprar uma ação sem saber tudo sobre ela, é melhor jogar pôquer sem olhar as cartas. As chances de sucesso serão as mesmas.”***

Endossamos cada palavra do que Peter Lynch diz. Investir buscando conhecer o real valor das empresas antes de se comprar uma ação é, em nosso entendimento, a melhor maneira de se investir com segurança.

Estamos aprendendo sempre e a sede por aprender nunca deve estar saciada.

Desejamos um ótimo mês de junho a todos, com saúde e segurança!



### Está pronto para surfar?

A onda que se desenha para a economia brasileira, no mínimo pelos próximos 12 meses, deve ser uma das maiores da série dos últimos quarenta anos. Ela contempla a soma de diversos fatores positivos no front externo: i) estímulos monetários implementados pelos Bancos Centrais durante meses; ii) juros curtos também baixos por um longo período; iii) trilhões de dólares de incentivo fiscal; iv) apetite pelo consumo e investimento. E, também, de fatores internos como: i) juros reais baixos; ii) incentivos fiscais; iii) entrada de dólares pela via comercial, com a perspectiva de um superávit da ordem de US\$ 80 bilhões no ano e, pela via financeira, com recursos de investimento direto via concessões e também *portfolio* (esse já positivo em 12 meses). Somente o superávit comercial representaria, para uma taxa de câmbio média de R\$/US\$ 5, uma injeção de R\$ 400 bilhões na economia brasileira em um ano. Ou seja, estamos falando de cerca de 5% do PIB. A materialização dessa “onda”, que já está em curso, pode ser visualizada de diferentes formas como, por exemplo: i) o retorno do índice MSCI – *emerging markets*, que captura o movimento das ações de 1.391 empresas em 27 países emergentes e que teve alta de 48,7% nos últimos 12 meses, ou ainda; ii) o maior preço das *commodities* mundiais na esteira da retomada da atividade econômica, com energia (+170%) nos últimos 12 meses, metais (+70%) e agrícolas (+30%). E é exatamente nesse ponto que quero centrar minha análise. O Brasil sempre teve forte presença na exportação de *commodities* se beneficiando dos ciclos de alta no preço de produtos como soja, minério de ferro, café e carnes. Mas a forma mais correta de medir esse impacto seria considerando o que se denomina de “termos de troca”, uma relação entre preços de exportação e importação. Quanto maior for o preço da nossa cesta de exportações relativamente à cesta de importações, teremos um fluxo positivo de dólares. No indicador construído pelo FMI para medir essa relação, estamos trilhando o terceiro ciclo positivo das últimas quatro décadas, com potencial de ser, inclusive, maior que os anteriores. A história nos ensina (pelo menos deveria) quais equívocos cometemos no passado quando “surfávamos” as duas últimas ondas. O principal deles foi

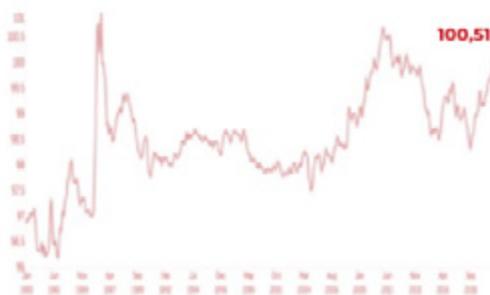
o aumento dos gastos públicos. A enxurrada de dólares que entrou no país gerou crescimento econômico e, com ele, mais arrecadação e uma ótima sensação de bem-estar de “dever cumprido” por parte dos gestores públicos. Esse relaxamento nos fez entrar na onda e levar um grande “caixote” que resultou em, literalmente, comer areia na beira da praia, com direito a prancha quebrada. Enquanto tentávamos imaginar o que tinha acontecido, a inflação alta, o déficit público, o aumento da dívida e do desemprego seguiam nos atingindo nos anos seguintes. E, ao recobrar a consciência, o “*swell*” Já tinha acabado (*swell* é a condição ideal para termos ondas grandes). A literatura na área aponta o prazo de dois anos para os efeitos positivos de um ciclo de termos de troca. Com a queda no preço, os países que não fazem a gestão macroeconômica correta, mergulham em recessão. Qual deveria, então, ser o dever de casa? Em primeiro lugar, ter ciência do caráter temporário desse ciclo para, em seguida, inserir essa visão na

discussão orçamentária. A macroeconomia até dá um nome bonito para isso: “Balanço Estrutural”. E países como a Noruega e Chile já implementam essa ideia. Consiste em tornar lei a “poupança” de todos os recursos fiscais obtidos em períodos de bonança do ciclo de alta de preços, sendo esse medido pela diferença do ocorrido com a tendência histórica. Esse recurso não serviria para definir gastos e, sim, guardado para usar no momento em que esse ciclo acabar. Entre 2006-2011, chegamos a discutir o tema no Brasil, mas sem sucesso em convencer as autoridades sobre

sua importância. A segunda ação deveria ser no sentido de reduzir o tamanho do Estado com uma reforma administrativa e liberando a economia para tornar os investimentos mais baratos, complementando essa com mais segurança jurídica (esse tema é mais complexo de se atingir). Em resumo, podemos definir nossa agenda em três pontos: i) reforma; ii) reforma; iii) reforma. Como dito acima, o cenário atual é um grande e belo “*swell*”, onde temos a oportunidade de brincar. Mas, como todo “*swell*”, ele vem, passa e também pode deixar alguns estragos. A situação do Brasil não é entre escolher entrar ou não nesse mar, mas sim, como vamos surfar essa onda.

### Termos de troca - Brasil

(Jun2012 = 100)





**"Em resumo, podemos definir nossa agenda em três pontos:  
i) reforma; ii) reforma; iii) reforma".**

Igor Morais



Variáveis Macroeconômicas	VOKIN		FOCUS	
	2021	2022	2021	2022
PIB	5,10%	3,10%	3,96%	2,25%
IPCA	5,10%	3,60%	5,31%	3,68%
Meta SELIC	5,50%	6,50%	5,75%	6,50%
Taxa de Câmbio	5,10	5,30	5,30	5,30
Resultado Primário	-3,00%	-2,50%	-3,20%	-2,00%



## Comentários dos Gestores

Em maio, o Vokin GBV Aconcágua fechou com resultado de +6,42%, enquanto o Ibovespa fechou com +6,16%.

No mês de maio, a valorização das *commodities* continuou, com os preços do minério de ferro e dos grãos atingindo recordes históricos. O minério atingiu pela primeira vez o patamar dos 215 dólares por tonelada e a soja chegou a 16,60 dólares por bushel, próximo ao nível de 17,40 atingido em 2012. Em meio a altas tão expressivas, a China, através do seu Conselho de Estado, disse no dia 12/05 que usaria diversas políticas para manter a “estabilidade das operações econômicas”, uma forma de tentar frear o avanço dos preços desses produtos. Dentre as políticas adotadas, as bolsas de *commodities* do país limitaram negociações e aumentaram as margens requeridas nas operações desses produtos. Como consequência, os preços tiveram quedas expressivas nas duas semanas seguintes, mas se recuperaram no final do mês, mantendo os preços ainda em patamares elevados. Isso trouxe um pouco de volatilidade para algumas de nossas posições, como Bradespar, SLC e Ferbasa. O aumento dos preços das *commodities* é reflexo de uma retomada econômica forte no mundo. Nos EUA, por exemplo, os índices de inflação estão elevados e alguns dirigentes do banco central americano já falaram sobre retirada de estímulos da economia. Esse assunto não parece ter consenso entre os dirigentes, mas os resultados da inflação nos próximos meses devem ditar qual lado ganhará mais peso.

No Brasil, o noticiário foi recheado de declarações na CPI da Covid, mas o que prevaleceu e levou a Bolsa a atingir novos recordes históricos foram os avanços da reforma administrativa, reforma tributária e capitalização da Eletrobras, além da melhora dos indicadores econômicos. As reformas estão avançando em suas comissões e, nos próximos meses, devem ir à plenário. A reforma tributária tem indícios de que será fatiada e não será tão ampla, mas ainda assim deve representar um avanço. A capitalização da Eletrobras, primeiro passo para sua privatização, foi aprovada na Câmara, ainda que não no formato que o Governo enviou, mas terá a chance de ser modificada no Senado. O resultado da arrecadação do governo em abril e do PIB do primeiro trimestre surpreenderam positivamente sendo os principais motivos para os recordes da Bolsa, e ainda levaram a diversas revisões para o crescimento do país em 2021, com algumas instituições elevando a 5% suas projeções.

Tivemos resultados muito positivos no mês com nossas posições em Lochpe e Ser Educacional. A Lochpe apresentou o resultado do primeiro trimestre do ano com aumento significativo do seu EBTIDA, o que por si só já seria positivo,

mas que também contribuirá para a queda da alavancagem no fechamento do semestre, ainda mais se o real seguir se valorizando, como aconteceu em maio. A Ser Educacional também mostrou bons números, com crescimento forte da base de alunos digitais e controle de custos, que compensaram a diminuição do ticket médio. A empresa ainda divulgou no final do mês a compra da FAEL, empresa de ensino EAD, que elevará a base de alunos digitais da Ser para 180 mil, mais do que tem no ensino presencial e híbrido hoje.

A partir do final de abril, adicionamos uma nova posição na nossa carteira e que aumentou ao longo de maio: Via Varejo. A empresa está inserida em um setor com grandes players e com uma concorrência acirrada, porém tem alguns diferenciais competitivos que nos fazem crer que o *valuation* tão menor que seus concorrentes não se justifique. A Via, como agora é chamada, teve uma mudança importante de gestão a partir de 2019, quando o Pão de Açúcar vendeu sua participação no negócio e Roberto Fulcherberguer assumiu como CEO. Desde então, diversas melhorias foram implementadas na venda 1P (venda própria), no app, no retirar em loja e na logística de entrega. Agora, já com o novo nome, a empresa apresentou uma estratégia para crescimento do seu *marketplace* (venda 3P) e dos seus serviços financeiros. Os ganhos de margem e melhoria da experiência do consumidor atingidos nos últimos anos nos mostraram que a execução é boa. Apesar de acharmos que as projeções que empresa mostrou ao mercado são otimistas, acreditamos que se parte for atingida, a ação está barata, principalmente pela vertente que mais enxergamos valor: os produtos financeiros. A receita financeira operacional, que é composta basicamente pelo Carnê das Casas Bahia que, pelos nossos cálculos, é responsável pela maior parte do lucro da empresa, e o carnê vem tendo crescimento na participação nos meios de pagamento à companhia. Aliado a isso, o crescimento do BanQi, que é uma carteira digital, vai possibilitar estender o carnê para as vendas do marketplace e financiar os sellers através rede Celer, uma subadquirente recém comprada. Acreditamos que a empresa pode não ser o melhor *player*, mas também não deve valer tão menos com uma execução que vem funcionando e bons planos para o crescimento.

No próximo mês, será importante monitorarmos os avanços das reformas no Congresso (muito importantes para o crescimento de longo prazo do país) e os novos casos de Coronavírus *versus* a ampliação da vacinação, que devem ditar o ritmo de retomada do crescimento no curto prazo. Nos EUA, será importante monitorar os dados de inflação e seus reflexos na política monetária.



# 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 Iochpe-Maxion (21,82%), SER Educacional (16,46%), Banrisul (11,78%), Bradesco (11,11%) e Jereissati (10,92%). Os piores resultados vieram, por ordem, de Ferbasa (-11,93%), OI (-11,18%), Tecnisa (-8,05%), Crazziotin (-4,36%) e TIM (-0,16%).

## Patrimônio líquido

Atual: R\$ 496.323.292,37 Médio dos últimos 12 meses: R\$ 325.567.000,00

## 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										
	IBOV (%)	-3,32	-4,37	6,00	1,94	6,16										
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 (%)	18,25	16,96	54,09	4,17	54,99	59,48	-28,83	-36,70	-30,96	12,37	53,94	83,14	133,25	181,41	91,80
	IBOV (%)	6,05	2,92	31,58	15,03	26,86	38,94	-13,31	-2,91	-15,50	-1,64	44,41	30,08	64,44	101,27	103,67

## 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](http://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](http://www.vokin.com.br)

E-mail: [vokin@vokin.com.br](mailto: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 recorrentes, 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 **lochpe** divulgou os resultados do 1T21. A receita líquida consolidada cresceu 40,8% em relação ao 1T20, finalizando R\$ 3,1 bilhões; ajustado pela variação cambial (+ R\$ 512 milhões), o crescimento foi de 17,8% (R\$ 2,6 bilhões). A margem EBITDA ajustada foi de 12%, 2,6 p.p acima da registrada no 1T20, por conta do crescimento de receita e alavancagem operacional. A dívida líquida encerrou o primeiro trimestre em R\$ 4 bilhões, e o índice dívida líquida/EBITDA ajustado caiu de 6,5x no 4T20 para 5,7x.

A **Ser Educacional** também reportou seus resultados do primeiro trimestre de 2021. No quesito de captação de alunos, houve crescimento de 35,6% em relação ao 1T20, com captação de 82 mil alunos, direcionado principalmente pelo crescimento em Graduação Digital (+27 mil alunos). A base de alunos encerrou o trimestre em 218 mil. A receita foi de R\$ 306,7 milhões, queda de 0,6% em relação ao mesmo trimestre do ano anterior; a margem EBITDA ajustada caiu de 3 p.p, com valor de R\$ 67,9 milhões. O lucro líquido ajustado foi de R\$ 36,2 milhões e margem de 11,8%, 2,3 p.p acima do 1T20, por conta de menores despesas financeiras no período.

O **Assaf** aprovou a alteração do valor de sua segunda emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, com prazo de vencimento entre cinco e sete anos que, anteriormente, era de R\$ 1,2 bilhão e passou a ser de R\$ 1,6 bilhão. A Companhia também divulgou seus resultados do 1T21, com crescimento de 21% nas vendas em relação ao 1T20, totalizando R\$ 10,4 bilhões. O EBITDA ajustado foi de R\$ 641 milhões, com incremento de 0,3 p.p na margem, que encerrou o trimestre em 6,8%. O lucro líquido foi de R\$ 240 milhões, com margem de 2,5% (+1,1 p.p). A dívida líquida foi reduzida em R\$ 2,7 bilhões (R\$ 1,0 bi em redução de dívida bruta, que era R\$ 8,5 bilhões anteriormente, e R\$ 1,7 bilhão em geração de caixa, alocado nas disponibilidades). A relação dív. Líquida/EBITDA ajustado caiu de 4,0x para 1,9x, refletindo forte desalavancagem no período.

O **Banrisul** reportou seus resultados do 1T21, apresentando queda de 15,4% no lucro líquido ajustado em relação ao 1T20. A carteira de crédito cresceu 1,8% em relação ao mesmo período, para R\$ 36,8 bilhões sendo, aproximadamente, 46% em consignado. O ROE anualizado ajustado ficou em 13,2%. O Banco também deliberou o pagamento de juros sobre o capital próprio referente ao 2T21, no valor bruto total de R\$ 99 milhões, que serão pagos em 28 de junho. O rendimento líquido de impostos representa um *dividend yield* de aprox. 1,5% em relação ao valor de fechamento do dia do anúncio.

A **Oi** concluiu a subscrição e integralização das debêntures conversíveis em ações, com garantia real, da 1ª emissão da Brasil Telecom, no valor de R\$ 2,5 bilhões, avançando em seu plano estratégico de transformação e em linha com o plano de recuperação judicial. A Empresa também divulgou seus resultados do primeiro trimestre. As receitas consolidadas caíram 7,4% em relação ao 1T20, totalizando R\$ 4,4 bilhões em 2021, direcionado principalmente pela queda na receita legada (voz e banda larga transmitidas por cabos de cobre), ao passo que Fibra+TI cresceu no período. O EBITDA foi de R\$ 1,1 bilhão, margem de 25,7%, porém houve queima de caixa no período de R\$ 1,5 bilhão, principalmente por conta de um gasto mais elevado em CAPEX.

A **Itausa** concordou com os termos do Acordo de Acionistas relacionados à incorporação da XPart S.A pela XP. A XPart é a sociedade resultante da reorganização societária que visa segregar a participação do Itaú Unibanco no capital da XP, fazendo com que a XPart seja detida pelos acionistas do Itaú, replicando a composição acionária do Banco. A segregação ainda está condicionada à manifestação favorável do Federal Reserve Board (FED), à aprovação em Assembleia dos acionistas da XP e, também, à homologação do BACEN.



# 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 Atrmasa (64,73%), lochpe-Maxion (21,82%), SER Educacional (16,46%), Petrobras ON (15,37%) e Banco do Brasil (14,42%). Os piores resultados vieram, por ordem, de Banco Inter (-11,53%), OI (-11,18%), Tecnisa (-8,05%) e Graziotin (-0,16%).

## Patrimônio líquido

Atual: R\$ 74.662.589,67 Médio dos últimos 12 meses: R\$ 54.372.000,00

## 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			
<b>2021 VOKIN (%)</b>	<b>-2,59</b>	<b>-1,49</b>	<b>12,15</b>	<b>2,22</b>	<b>8,52</b>										
IBOV (%)	-3,32	-4,37	6,00	1,94	6,16										
<b>2020 VOKIN (%)</b>	<b>-0,57</b>	<b>-5,77</b>	<b>-15,73</b>	<b>5,08</b>	<b>6,36</b>	<b>13,43</b>	<b>0,15</b>	<b>-3,46</b>	<b>-3,39</b>	<b>-6,85</b>	<b>15,78</b>	<b>7,67</b>			
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
<b>VOKIN (%)</b>	<b>19,37</b>	<b>8,55</b>	<b>47,30</b>	<b>0,25</b>	<b>55,97</b>	<b>72,21</b>	<b>-29,95</b>	<b>-8,97</b>	<b>-19,53</b>	<b>4,64</b>	<b>46,85</b>	<b>65,27</b>	<b>111,18</b>	<b>147,57</b>	<b>175,93</b>
IBOV (%)	6,05	2,92	31,58	15,03	26,86	38,94	-13,31	-2,91	-15,50	-1,64	44,41	30,08	64,44	101,27	103,67

## 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.  
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/>



## Comentários dos Gestores

Em maio tivemos praticamente uma continuidade do movimento observado em abril, com redução nos níveis de volatilidade beneficiando os ativos de risco e retomada da atividade econômica nos países desenvolvidos à medida em que avança o ritmo de vacinação, apesar da ainda grande diferença de ritmo entre países. Mesmo que um dos principais riscos atuais sejam os inflacionários em função da alta das *commodities* e rápida aceleração da atividade econômica, membros do banco central norte-americano (FED) voltaram a dar posições divergentes sobre a perspectiva de redução nos estímulos e possibilidade de elevação nos juros, proporcionando mais um mês de estabilidade nas curvas de juros.

A CPI da Covid no Senado, ainda que tenha destaque relevante na mídia, até o momento não produziu efeitos com impactos significativos nos mercados, apesar de as últimas pesquisas permanecerem indicando piora na popularidade do presidente. O ritmo de vacinação diária segue estável no país, porém, o aumento gradativo na quantidade de imunizados, principalmente entre a população de risco, tem proporcionado melhora importante nos indicadores antecedentes de atividade e indicando uma retomada econômica mais robusta no segundo semestre. O Real voltou a se valorizar frente ao dólar, o que pode amenizar parcialmente as pressões inflacionárias relacionadas à alta das *commodities* nos mercados internacionais. Essa combinação de fatores, como a postura menos agressiva do FED com relação à alta de juros, dinâmica favorável das *commodities* e expectativa de aceleração no crescimento do país para o segundo semestre impulsionaram uma nova alta na bolsa que, inclusive, bateu sua máxima histórica.

Com relação ao desempenho dos principais ativos locais, a bolsa teve boa alta (Ibovespa com +6,16%),

desvalorização do dólar frente ao real (-3,96%) e fechamento das taxas de juros reais (levando à alta de +1,06% no IMA-B).

O Everest encerrou mês com desempenho positivo, alta de 0,85% ante +0,27% do CDI, acumulando alta de +3,05% no ano, contra +0,97% do CDI, equivalente a 217,4% do CDI no ano. Novamente, os fundos com maior exposição em renda variável no país foram os de melhor desempenho no mês, como o GBV Aconcágua (+6,42% no mês), Pandhora *Long Biased* (+6,56%) e SPX *Falcon* (+3,68%). Entre os destaques negativos, os piores resultados vieram de estratégias diversas, como o multimercado macro SPX Nimitz (-0,57%), o quantitativo Kadima *High Vol* (-0,46%) e com o de operações relativas em ações (*long & short*) Ibiúna STLS (-0,45%).

Em maio, foram efetuados dois pequenos ajustes na carteira, com aumento em fundos de ações com perfil *long biased*: o quantitativo Pandhora *Long Biased*, que opera basicamente no mercado doméstico, e o fundamentalista IP Value Hedge, que possui tanto ações locais, quanto empresas estrangeiras.

Os mercados, principalmente bolsa e câmbio, voltaram a embutir uma perspectiva mais favorável para o país fundamentado não só pela expectativa de crescimento, mas, também, pela dinâmica relativa de preços comparando com diversos outros países, em que o Brasil parecia subavaliado. Ainda que os riscos inflacionário e político persistam, as revisões nas projeções para o PIB também impactam diretamente em uma melhor situação fiscal no curto prazo em função da maior arrecadação de tributos, melhorando, assim, os indicadores de endividamento público.

## 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\$ 481.680.148,88 Médio dos últimos 12 meses: R\$ 456.51.000,00

### Fundos investidos

No mês de maio, a carteira do fundo era composta por Fundos Macro (50,7%), Fundos DI (13,0%), Fundos Quantitativos (10,7%), Fundos Long Biased (6,4%), Fundos Long&Short (1,5%), Fundos Long Only (4,9%), Juros Reais (2,6%), Crédito (1,5%), Fundos de Arbitragem (8,3%) 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								9,34	13,75	21,80	37,45	1393,30
CDI (%)	0,15	0,13	0,20	0,21	0,27								2,18	7,16	13,98	22,72	1114,87

Retorno Acumulado	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
VOKIN (%)	3,05	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 (%)	0,96	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; faleconoscos3dtvm@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:

