



# Carta Mensal

OUTUBRO/2020

n° 189



+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 Outubro 2020	-2,91%	-0,69%
Acumulado do ano	-3,76%	-18,76%

### FUNDO VOKIN EVEREST

	Everest	CDI
Resultado Outubro 2020	-0,17%	0,16%
Acumulado do ano	0,17%	2,45%

### FUNDO VOKIN K2 LONG BIASED FIA

	K2	Ibovespa
Resultado Outubro 2020	-6,85%	-0,69%
Acumulado do ano	-12,92%	-18,76%

“ Se você é um investidor, está olhando para o que o ativo vai fazer; se você é um especulador, geralmente está focado no que o preço do ativo vai fazer, e esse não é o nosso jogo. ”

Warren Buffett

## Comentários da Vokin

### Prezados Coinvestidores,

Desde o início de nossos investimentos em ações, sempre procuramos seguir os princípios do Investimento em Valor (Value Investing). Por que? Porque entendemos que é a forma mais racional e segura de se investir e porque, no longo prazo, é comprovadamente a mais bem sucedida.

Os melhores investidores do mundo seguem esses princípios, e embora às vezes tenham resultados de curto prazo piores do que a média, no longo prazo superam a média. Importante destacar também que é uma minoria de investidores que seguem esses princípios. Uma vez Jeff Bezos perguntou para Warren Buffett: “Sua estratégia de investimento é tão simples. Por que as pessoas não o copiam”? Ele respondeu: “Porque ninguém quer ficar rico devagar”.

Queremos aproveitar essa Carta Mensal para compartilhar e reforçar com mais clareza essa filosofia de investimento, seus princípios, e explicar como adequamos esses princípios ao processo da Vokin.

Segundo Benjamin Graham, que conceituou essa filosofia, os quatro princípios do sistema de investimento em valor são os seguintes:

#### 1. Trate uma ação como uma propriedade proporcional de uma empresa:

Quando compramos uma ação, estamos comprando uma participação em um negócio. Entender o negócio e os seus fundamentos é fundamental para se escolher aonde investir. O que a empresa faz e vende? Quem são seus clientes e concorrentes? Quais são os principais números que representam o valor que o negócio gera? Qual a geração de caixa futura para seus acionistas? Tudo isso precisa ser bem analisado e respondido para se investir bem.

Entendemos que uma ação não é apenas código ou uma cotação eletrônica mas, sim, uma participação acionária em um negócio real, com um valor real que não depende do preço atual da ação.

Ben Graham dizia: “É um fato quase inacreditável que o mercado nunca pergunta: Quanto custa o negócio?” O mercado, a multidão, está quase sempre só preocupada com o preço da ação e tentando adivinhar o seu preço, tentando prever o comportamento dos outros.

Os investidores em valor, ao contrário, devem se preocupar em avaliar o negócio (toda empresa) para poder avaliar o valor real da ação (parte da empresa). Como avaliamos o negócio?

Na Vokin não investimos antes de fazer uma longa análise qualitativa e quantitativa muito detalhada, respondendo a diversas perguntas sobre o negócio, além de elaborarmos um Valuation proprietário, através de uma projeção de Fluxo de Caixa descontado de cada negócio, discutido em Comitê e com a ajuda de pessoas da área de atuação da empresa. As análises são sempre colegiadas, referendadas pelo Comitê que tem seis participantes, evitando-se assim algum viés de uma só pessoa.

Nós nunca compramos uma ação só porque achamos que ela vai subir ou porque os outros participantes do mercado vão querer comprá-la. Isso seria especulação, e esse também não é o nosso jogo.

#### 2. Compre com um desconto significativo sobre o valor intrínseco para criar uma margem de segurança:

O que é margem de segurança? É uma diferença favorável entre o preço e o valor real avaliado de uma ação. Para se chegar ao valor real, temos que fazer o fluxo de caixa futuro da ação e trazer a um valor presente. Existe margem de segurança quando se consegue comprar uma ação com valor intrínseco maior por um preço de mercado menor. O famoso “comprar mais por menos” ou “comprar bem”. “Preço é o que você paga, valor é o que você leva”.

Como trouxemos o conceito de margem de segurança para nosso processo na Vokin?

Somente depois de avaliarmos bem uma empresa e o negócio, de fazermos o Valuation pelo método do Fluxo de Caixa Descontado, nós chegamos ao valor que consideramos justo para toda a empresa, e para



cada ação da empresa, ao que chamamos de Target Price, ou Preço Alvo e Justo.

Definido esse Target Price, que é o que consideramos o valor real de cada ação, nós dividimos esse preço por 1,2 ou 1,3, para que cheguemos a um preço que convencionamos internamente chamar de Safety Price, ou Preço Seguro, que é um preço em que poderemos comprar com uma margem de segurança e que pode subir 20% ou 30% até chegar no preço que consideramos justo, ou o real valor da ação. Só compramos uma ação quando ela está abaixo do Safety Price. Se ao avaliarmos ela estiver acima, esperamos as oscilações do mercado até que tenhamos a oportunidade de comprar bem.

Essa foi a forma que achamos para incorporar o conceito de margem de segurança ao nosso processo de investimento.

Não temos, e ninguém tem, como controlar os preços e as oscilações do mercado, mas temos como fazer um bom trabalho de análise e definirmos um preço para comprar bem. E comprar bem é o segredo de todo bom investimento.

Comprando bem, temos a segurança de poder esperar até que o preço convirja para o valor - o que às vezes pode levar tempo. A espera, muitas vezes, é a parte mais difícil do processo, mas de fundamental importância.

Se, ao longo do tempo e revisando os resultados trimestrais divulgados, conferindo com nossas premissas, chegarmos à conclusão de que devemos fazer algum ajuste no Preço Alvo, a margem de segurança também terá contado a nosso favor, por não termos pago tão caro por uma ação.

### **3. Faça do “Sr. Mercado” seu servo ao invés de seu mestre:**

Segundo a metáfora do “Sr. Mercado”, Benjamin Graham dizia que o mercado de ações, no curto prazo, é um bipolar imprevisível. Um dia está deprimido e vendendo ações baratas. Outro dia está eufórico e comprando ações caras, por mais do que de fato valem. Os problemas emocionais do Sr. Mercado aparecem porque ele é composto de muitas pessoas que, no curto prazo, votam para estabelecer o preço das ações baseados em suas emoções e projeções do

que os outros participantes do mercado vão fazer.

Essas oscilações do mercado, ao invés de serem vistas como um problema, devem ser vistas como uma oportunidade para os investidores de valor, vendendo ações quando ficam muito caras e comprando quando ficam baratas.

Contanto que os fundamentos do negócio permaneçam em vigor, a visão de curto prazo do mercado sobre o preço de uma determinada ação pode ser ignorada pelo investidor em valor, e será corrigida com o tempo.

Investidores que seguem a filosofia de investimento em valor sabem que investidores experientes e de sucesso são muito menos propensos a entrar em pânico quando o mercado cai e, em vez disso, veem o declínio do mercado como uma oportunidade.

Na Vokin, nós vemos as oscilações do mercado como oportunidade, entendendo que a única coisa certa é que o mercado oscilará, que o preço das ações no curto prazo muitas vezes estará diferente do seu real valor mas que, no longo prazo, o preço tende a convergir para o real valor.

### **4. Seja racional, objetivo e imparcial:**

Benjamin Graham dizia que ser um investidor inteligente depende muito mais do seu comportamento do que da sua inteligência, QI ou notas escolares. Significa ser paciente, disciplinado, capaz de controlar suas emoções, pensar por si mesmo e ser ávido por aprender. Esse tipo de inteligência, segundo Graham, “é um traço mais de personalidade do que de cérebro”. Ser racional, objetivo e imparcial em suas decisões é o melhor caminho para se tornar um melhor investidor.

É através de um processo bem definido, e em constante aprimoramento, que buscamos ser os mais racionais possíveis em nossas decisões colegiadas na Vokin.

Resultados, não de curto prazo, mas de longo prazo, nos provarão, e esperamos ser aprovados, como temos sido até aqui.

Obrigado pela confiança!



### Muito mais que o fiscal

Os últimos três meses foram de intensas discussões políticas e econômicas sobre o agravamento do problema fiscal brasileiro com a implementação das políticas de combate ao Stay-at-Home. Dentre essas, a de maior volume de recursos, com gastos totais previstos em R\$ 322 bilhões, foi o AE – Auxílio Emergencial. A transferência de renda diretamente para 29,9 milhões de domicílios se deu de forma disseminada pelo Brasil desde maio desse ano. Mas, sua distribuição não foi homogênea entre regiões e Estados. Cerca de 60% dos domicílios do Norte e Nordeste receberam o AE, contra 42% no Centro Oeste, 37% no Sudeste e 31% no Sul. Esses números são ainda mais discrepantes quando analisamos os dados de Estados referentes a setembro, quando apenas 24% dos domicílios de SC receberam o AE, contra uma taxa de 68% verificada no Amapá. Apesar dos valores de repasse (R\$ 894 por mês) não serem significativos, foi o suficiente para gerar uma situação inusitada no mercado de trabalho nacional com as pessoas deixando de procurar uma ocupação, o que contribuiu para manter a taxa de desemprego em um patamar relativamente baixo diante da intensidade da crise. Fato é que as medidas implementadas, do tipo AE, ajudaram a amenizar os efeitos do Stay-at-Home durante alguns meses, principalmente dentre as pessoas com renda mais baixa e que atuavam no mercado informal, criando uma ponte até o momento

em que a economia tivesse condições de gerar novas ocupações. O repasse ajudou, inclusive, a manter uma parte da atividade econômica nacional. Porém, chegou o momento de enfrentar a realidade. Não há condições fiscais de sustentar um programa dessa magnitude por mais tempo e, na virada do ano, os repasses devem cessar (ao menos é o que temos definido dentro do orçamento até esse momento) o que irá forçar muitas pessoas a procurarem uma atividade. Podemos dimensionar esse cenário analisando a pesquisa especial Covid feita pelo IBGE. Atualmente são 26 milhões de pessoas que não estavam ocupadas em setembro e que, apesar de citarem que gostariam de trabalhar, não procuraram trabalho. Ou seja, são pessoas que, de alguma maneira, perceberam que não adiantaria procurar uma ocupação. Até aqui tudo bem. Em cenários de crise, as pessoas percebem que é difícil

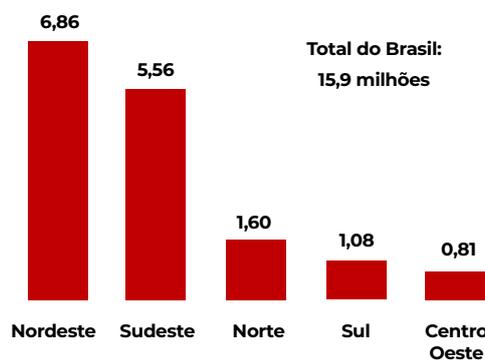
encontrar uma ocupação e preferem aguardar. Mas a situação atual se desenha de uma maneira diferente. São 16 milhões que apontaram como motivo principal por não procurar ocupação a pandemia ou a ausência de trabalho na localidade. E mais: desse total, temos 11 milhões que recebiam o AE. E isso já nos dá uma boa ideia de como pode ser o efeito do fim desse repasse sobre o mercado de trabalho. É bem provável que essas 11 milhões de pessoas não irão procurar ocupação ao mesmo tempo. Porém, se isso acontecer e nenhuma delas encontrar ocupação, a taxa de desemprego pula dos atuais 14,4% para cerca de 23,7%. Talvez esse seja o pior cenário a traçar no momento e o cenário mais realista é o que considera que apenas uma parte desse universo volte a procurar uma ocupação ainda no primeiro trimestre do ano que vem. Mas o ponto principal é que a economia não terá condições de absorver nem 1/3 desse contingente em tão curto espaço de tempo. Portanto, independente do movimento que

as pessoas farão após o fim do AE, podemos afirmar que a taxa de desemprego atual ficará maior já no início de 2021. E, mais ainda, assim como em outros indicadores, essa situação se desenha de maneira distinta dentre as regiões do Brasil. O Nordeste, por exemplo, que agrega metade dessas 11 milhões pessoas apontadas acima, deve sofrer os maiores impactos econômicos e sociais. E as alternativas de política econômica no momento são poucas. O Governo Federal não tem como seguir nas transferências

de renda sob pena de descumprir a lei que definiu o teto dos gastos ainda em 2016. Sendo assim, se não houver circulação de riqueza, não tem como gerar nova renda. E aí voltamos ao ponto do distanciamento social. Os dados mostram que, atualmente, 40% das pessoas seguem circulando com algumas restrições, como o uso de máscara e evitando aglomerações. Esse percentual é insuficiente para garantir uma velocidade maior de novas oportunidades no mercado de trabalho, em especial em dois segmentos muito sensíveis ao distanciamento social e que fecharam 367 mil empregos de março a setembro, dos quais 60 mil somente no Nordeste: i) hotéis e pousadas; ii) bares e restaurantes. As dificuldades fiscais serão esquecidas diante do agravamento dos problemas sociais que se desenharam.

### Pessoas que não procuraram trabalho por conta da pandemia ou falta de oportunidade na localidade

(em milhões)





**“Independente do movimento que as pessoas farão após o fim do Auxílio Emergencial, podemos afirmar que a taxa de desemprego atual ficará maior já no início de 2021”**

Igor Morais



Variáveis Macroeconômicas	VOKIN		FOCUS	
	2020	2021	2020	2021
PIB	-5,80%	2,50%	-4,81%	3,42%
IPCA	2,75%	3,35%	2,99%	3,10%
Meta SELIC	2,00%	3,00%	2,00%	2,75%
Taxa de Câmbio	5,30	5,20	5,40	5,20
Resultado Primário	-11,70%	-3,50%	-12,00%	-3,10%



## Comentários dos Gestores

Em outubro, o Vokin GBV Aconcágua fechou com resultado de -2,91%, enquanto o Ibovespa fechou com -0,69%.

Os principais fatores que vêm afetando os mercados nos últimos meses continuaram a dar o tom na bolsa brasileira ao longo de outubro. O risco fiscal foi o foco ao longo do mês, com as falas de Rogério Marinho e Hamilton Mourão, integrantes do governo Bolsonaro, sugerindo que o programa Renda Cidadã, sucessor do Bolsa Família, poderia não ser incluído na regra do teto de gastos, que impede que as despesas cresçam mais do que a inflação. A reação ruim do mercado e a aliança formada entre Guedes e Maia para defender esse mecanismo de controle fiscal foram fatores importantes que levaram o governo a adiar a decisão sobre o programa para depois das eleições municipais. O andamento das reformas e as definições de gastos relacionados à pandemia no ano de 2021 são pontos ainda em aberto, que dependem da decisão política do presidente, que também olha sua popularidade, e das negociações com o “centrão”, que está de olho na eleição para a câmara de deputados em 2021. Durante boa parte de outubro vimos esses problemas terem suas soluções postergadas, porém são eventos de crucial importância e que devemos visualizar com maior clareza somente a partir de dezembro.

Mesmo com os riscos citados acima, os bons resultados das empresas brasileiras no 3T20 e o bom humor externo vinham trazendo resultados positivos para a bolsa brasileira até o dia 21/10. Os avanços na negociação de um novo estímulo fiscal nos EUA, discutido entre o congresso e o governo daquele país, animaram os mercados, mesmo que a resolução tenha sido adiada para depois das eleições para presidente. Porém, no final do mês, o humor mudou com o avanço dos casos de coronavírus nos EUA e na Europa, com novas restrições à circulação sendo impostas na França e Alemanha.

Acreditamos que distorções nos valuations das empresas vêm se acentuando recentemente, com empresas consideradas “premium” se valorizando muito acima da média de seus pares. Perspectivas favoráveis ocasionadas por mudanças estruturais de comportamento e modelos de negócios considerados vencedores vem recebendo atenção e precificação desproporcionais em nossa opinião. As ações da Ser educacional são um exemplo disso.

Com um negócio com um bom histórico operacional, com boas margens e retorno sobre o capital investido, é negligenciada em relação a alguns de seus pares por não ter entre suas linhas de receita a venda para terceiros de sistemas de ensino e não ser focada em cursos de medicina. Naturalmente, o primeiro fator tem ótimas perspectivas de longo prazo e o segundo traria menos risco de perda de ticket médio pelo avanço do EAD, mas as diferenças de precificação, em nossa opinião, parecem não fazer sentido. Mesmo tendo tido um excelente controle de despesas em meio a pandemia e conseguido manter a inadimplência e evasão em níveis melhores que o setor, não vem recebendo atenção dos investidores. Seu histórico de aquisições e captura de sinergias é bom e a empresa, apesar de não ter conseguido comprar a operação da Laureate, negociou a opção de comprar 20% dos alunos e EBITDA dessa operação após acordo com Ânima e a própria Laureate para encerrar o processo judicial e arbitral que discutia a validade da operação entre sua concorrente e a empresa alvo da aquisição. Além disso, já fez outras aquisições menores no pós-pandemia. Continuamos a acreditar na gestão do negócio, que tem dono e está alinhado com seus acionistas, e no próprio negócio, que deverá ter evoluções em seu formato, mas que vemos poucas chances de sofrer disrupção ou perda estrutural de competitividade, ainda mais em um momento em que a concentração está aumentando e o FIES, que distorceu os números do setor por muitos anos, já é bem menor do que foi no passado.

No próximo mês teremos que monitorar os efeitos do resultado da eleição americana, principalmente as implicações sobre a política externa e a relação com a China. A política fiscal e novos estímulos serão fatores importantes que podem ter destinos diferentes a depender de quem ganhar a eleição. No cenário doméstico, o foco ainda será o teto de gastos, porém devemos ter indicativos sobre seu futuro apenas no final do mês. Os resultados das fases 3 de diversas vacinas também devem começar a aparecer a partir de novembro e isso poderá ter implicações importantes para os mercados, afinal esse é o grande fator, aliado com a capacidade de sua produção, para determinar a velocidade e extensão da retomada econômica mundo afora.



# Vokin GBV Aconçágua FIC FIA

## Objetivo

O fundo tem como objetivo investir no mínimo 95% (noventa e cinco por cento) de seus recursos no VOKIN ACONÇÁGUA 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 outubro, os melhores resultados de nossas posições vieram, por ordem, de Crazziotin (8,22%), Itaú Unibanco (4,43%) e Bradespar (4,11%). Os piores resultados vieram, por ordem, de Tecnisa (-15,58%), Oi (-11,43%) e Pão de Açúcar (-11,17%).

## Patrimônio líquido

Atual: R\$ 244.585.079 Médio dos últimos 12 meses: R\$ 220.013.000

## Empresas investidas

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



Retorno Mensal	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
<b>2020 VOKIN (%)</b>	<b>1,01</b>	<b>-5,08</b>	<b>-14,03</b>	<b>4,12</b>	<b>4,69</b>	<b>11,59</b>	<b>3,00</b>	<b>-2,11</b>	<b>-1,95</b>	<b>-2,91</b>		
IBOV (%)	-1,63	-8,43	-29,90	10,25	8,57	8,67	8,27	-3,44	-4,80	-0,69		
<b>2019 VOKIN (%)</b>	<b>13,82</b>	<b>-2,90</b>	<b>0,07</b>	<b>2,23</b>	<b>2,93</b>	<b>3,50</b>	<b>6,29</b>	<b>-0,76</b>	<b>-1,07</b>	<b>0,83</b>	<b>4,35</b>	<b>16,53</b>
IBOV (%)	10,82	-1,86	-0,18	0,98	0,70	4,06	0,84	-0,67	3,57	2,36	0,95	6,85
Retorno Acumulado	2020	2019	2018	2017	2016	2015	12 meses	24 meses	36 meses	48 meses	Desde início	
<b>VOKIN (%)</b>	<b>-3,76</b>	<b>54,09</b>	<b>4,17</b>	<b>54,99</b>	<b>59,48</b>	<b>-28,83</b>	<b>16,86</b>	<b>58,80</b>	<b>59,68</b>	<b>147,30</b>	<b>37,46</b>	
IBOV (%)	-18,76	31,58	15,03	26,86	38,94	-13,31	-13,33	8,13	25,60	46,10	52,66	

## 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

O **Pão de Açúcar** reportou seus números referentes ao terceiro trimestre de 2020, apresentando um expressivo crescimento da Receita Bruta de 61% (contando com Êxito) e 21% proforma (sem Êxito). O Assaí apresentou um faturamento de R\$ 10,1 bi (+32,9% a.a.), impulsionado pela abertura de 42 lojas nos últimos 24 meses, retorno do food service e continuidade do aumento da participação do consumidor pessoa física. O EBTIDA ajustado consolidado do GPA aumentou 29,7% em relação ao 3T19, no valor de R\$ 1,7 bi, com margem de 7,8%. O Lucro Líquido cresceu 151,3% no período, de R\$ 154 milhões para R\$ 386 milhões, incluindo a operação Êxito.

O **Banrisul** informou que foi concluído o período de manifestação de interesse e homologação dos pedidos de adesão de empregados ao Plano de Desligamento Voluntário (PDV). O PDV superou o número de adesões de empregados em PDVs anteriores, cujo número foi de 903 empregados, o que representa aproximadamente 9% do quadro de funcionários do Banco.

A **Vale** atualizou sua projeção de investimentos de US\$ 4,6 bilhões para US\$ 4,2 bilhões no ano de 2020. A Companhia também reportou seus números do terceiro trimestre, no qual a companhia teve receita líquida de US\$ 10,7 bilhões, crescimento de 5,4% em relação ao 3T de 2019; o EBITDA ajustado proforma (excluindo impactos referentes à Brumadinho/COVID) foi de US\$ 6,2 bilhões, o maior desde o 4T de 2013. No terceiro trimestre de 2019, o valor foi de US\$ 4,8 bilhões.

A **Klabin** aprovou a alteração dos termos da potencial incorporação da Sogemar pela Companhia, com finalidade exclusiva de ajustar o número de ações da Companhia a serem atribuídas aos sócios da potencial incorporada, que passa a ser de 69.394.696 novas ações ordinárias, nos termos firmados entre a Sogemar e a BNDES Participações S.A. A Klabin também divulgou seus resultados do 3T20: o volume de vendas cresceu

14% em relação ao mesmo período de 2019, tendo vendido 910 mil toneladas; a Receita Líquida aumentou 25% em relação ao 3T19, totalizando R\$ 3,1 bi; o Fluxo de Caixa Livre (FCL) da empresa foi de R\$ 600 milhões no trimestre, contra R\$ 358 negativos no mesmo período do ano passado, impactados principalmente pelo capital de giro positivo no 3T20 e não pagamento de JSCP; o FCL Ajustado, que desconsidera os investimentos no Projeto Puma II e outros projetos especiais, foi de R\$ 1,7 bilhão x 385 milhões (3T19), devido ao fato de que o Projeto Puma por si só representou 1,1 bilhão de CAPEX em 2020.

A **Graziotin** obteve deferimento do requerimento para levantamento dos depósitos judiciais referente ao êxito em ação judicial envolvendo a exclusão do ICMS da base de cálculo da PIS/COFINS, no montante corrigido de R\$ 64,6 milhões. Os valores já foram reconhecidos nas demonstrações de 2019, e dentro do prazo estabelecido pelo Despacho a Caixa Econômica fará a transferência para a conta da companhia.

A **Ser Educacional** (Companhia) assinou, em 30 de outubro, acordo extrajudicial com a Laureate, extinguindo os processos judiciais e arbitrais em curso entre as entidades, havendo o reconhecimento do direito de Ser receber o pagamento de R\$ 180 milhões a título de multa rescisória. Em paralelo, a Companhia firmou acordo com a Ânima Holdings S.A, no qual pode optar por receber o montante em dinheiro ou transferência de 100% do capital da Sociedade Paraibana de Educação e Cultura e da Sociedade Capibaribe de Educação e Cultura, mantenedoras da Faculdade Internacional da Paraíba e Centro Universitário dos Guararapes; e direito de adquirir 100% do capital social da Sociedade de Educação Ritter dos Reis Ltda, mantenedora da UniRitter, FADERGS e IBMR (Instituto Brasileiro de Medicina e Reabilitação).



## 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 outubro, os melhores resultados de nossas posições vieram, por ordem, de Grazziotin (8,22%), Localiza (7,08%) e Itaú Unibanco (4,43%). Os piores resultados vieram, por ordem, de Tecnisa (-15,58%), Oi (-11,43%) e Pão de Açúcar (-11,17%).

### Patrimônio líquido

Atual: R\$ 43.625.648 Médio dos últimos 12 meses: R\$ 42.172.000

### 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>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>		
IBOV (%)	-1,63	-8,43	-29,90	10,25	8,57	8,76	8,27	-3,44	-4,80	-0,69		
<b>2019 VOKIN (%)</b>	<b>13,35</b>	<b>-1,82</b>	<b>-0,96</b>	<b>1,26</b>	<b>3,5</b>	<b>3,47</b>	<b>3,48</b>	<b>-0,10</b>	<b>0,59</b>	<b>-1,13</b>	<b>4,64</b>	<b>15,33</b>
IBOV (%)	10,82	-1,86	-0,18	0,98	0,70	4,06	0,84	-0,67	3,57	2,36	0,95	6,85
Retorno Acumulado	2020	2019	2018	2017	2016	2015	12 meses	24 meses	36 meses	48 meses	Desde início	
<b>VOKIN (%)</b>	<b>-12,92</b>	<b>47,30</b>	<b>0,25</b>	<b>55,97</b>	<b>72,21</b>	<b>-29,95</b>	<b>4,74</b>	<b>35,08</b>	<b>33,97</b>	<b>114,90</b>	<b>85,44</b>	
IBOV (%)	-18,76	31,58	15,03	26,86	38,94	-13,31	-13,33	8,13	25,60	46,10	51,61	

## 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/>



Gestão de Recursos

## Comentários dos Gestores

Seguindo o movimento de aversão ao risco iniciado em setembro, outubro também encerrou em tendência negativa e com aumento da volatilidade. Ainda que na maior parte do mês, praticamente nas três primeiras semanas, houve uma boa recuperação nos mercados, um conjunto de fatores levou a uma queda mais acentuada na última semana. Dentre eles, destaque para as novas restrições de circulação (lockdowns) em diversos países europeus em função do rápido aumento no número de casos de coronavírus e a proximidade das eleições presidenciais nos Estados Unidos, em que, apesar das pesquisas estarem apontando vantagem para Joe Biden, antecipadamente já se cogitava uma eventual disputa jurídica sobre o resultado final.

Os ruídos políticos permanecem no Brasil. Aparentemente, será difícil ver a evolução de uma agenda de reformas de forma coordenada em meio a um contexto de grande fragilidade fiscal, inclusive com posições antagônicas dentro do próprio executivo. Durante o mês, chamou a atenção a postura do Banco Central que, apesar de ter mantido a Selic estável em 2,0% conforme o amplamente esperado, acreditava-se que pudesse indicar uma sinalização quanto à possível necessidade de ter que elevar os juros já nas próximas reuniões dado os recentes indicadores de inflação. O Banco Central considerou o atual nível de estímulo monetário como adequado, e, apesar de não ignorar a alta recente da inflação, avalia que boa parte de seus impactos serão temporários. Com relação ao desempenho dos ativos de risco locais, a bolsa encerrou o mês em nova queda (Ibovespa com -0,69% no mês), dólar em alta contra o real (+2,32%) e fechamento das taxas de juros reais (levando à alta de 0,21% no IMA-B).

Dado a essa piora dos mercados no final do mês, o Everest acabou encerrando outubro com queda de

-0,17% ante +0,16% do CDI, acumulando alta de 0,17% no ano, contra 2,45% do CDI. Destaques positivos para fundos com estratégias diversas, entre eles Quantitas Arbitragem (+2,41% no mês), NW3 Event Driven (+1,74%) e SPX Nimitz (+1,62%). Os fundos de pior desempenho foram os que possuem posições direcionais em ações, como Apex Infinity 8 (-3,42%), SPX Falcon (-3,34%) e GBV Aconcágua (-2,91%).

Foram iniciadas duas posições durante o mês, incluindo um novo fundo na carteira. Aproveitando a volatilidade recente nos mercados de juros, foi feita uma alocação marginal em juros reais (NTN-B 2035), posição que havia sido zerada em agosto. Além disso, houve aplicação inicial no fundo Vinci Atlas, um multimercado do perfil "macro" que possui sete gestores operando estratégias bastante diversificadas, buscando assim uma baixa correlação com o restante do mercado e com um histórico bastante interessante desde o início. Fundada em 2009, a Vinci é uma das principais gestoras independentes do país, com mais de R\$ 41 bilhões sob gestão em diversos segmentos (infraestrutura, imobiliários, crédito, ações, multimercados).

No início de novembro, as atenções estarão concentradas na divulgação do novo presidente norte-americano, assim como a nova composição do congresso, cujas primeiras reações do mercado ainda parecem incertas, principalmente com relação aos efeitos secundários para os mercados emergentes. No entanto, devem permanecer no radar dos investidores o avanço da segunda onda da epidemia na Europa, assim como a continuidade das discussões sobre o tema fiscal no Brasil, ainda que não deva ter evolução significativa antes das eleições municipais.

## 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\$ 423.418.616 Médio dos últimos 12 meses: R\$ 426.108.000

### Fundos investidos

No mês de outubro a carteira do fundo era composta por Fundos Macro (51,9%), Fundos DI (14,5%), Fundos Quantitativos (8,7%), Fundos Long Biased (6,2%), Fundos Long&Short (3,8%), Fundos Long Only (3,7%), Juros Reais (1,0%) e Outros (10,3%).

Retorno Mensal		JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
<b>2020</b>	<b>VOKIN (%)</b>	<b>0,35</b>	<b>-0,86</b>	<b>-4,61</b>	<b>2,15</b>	<b>0,88</b>	<b>1,36</b>	<b>1,73</b>	<b>0,42</b>	<b>-0,94</b>	<b>-0,17</b>		
	CDI (%)	0,38	0,29	0,34	0,28	0,24	0,21	0,19	0,16	0,16	0,16		
<b>2019</b>	<b>VOKIN (%)</b>	<b>2,46</b>	<b>0,03</b>	<b>-0,08</b>	<b>0,42</b>	<b>0,84</b>	<b>1,54</b>	<b>0,98</b>	<b>-0,22</b>	<b>0,32</b>	<b>1,24</b>	<b>-0,05</b>	<b>2,41</b>
	CDI (%)	0,54	0,49	0,47	0,52	0,54	0,47	0,57	0,50	0,46	0,48	0,38	0,37
Retorno Acumulado		2020	2019	2018	2017	2016	2015	12 meses	24 meses	36 meses	48 meses	Desde início	
	<b>VOKIN (%)</b>	<b>0,17</b>	<b>10,29</b>	<b>7,48</b>	<b>13,60</b>	<b>16,13</b>	<b>15,15</b>	<b>2,36</b>	<b>9,51</b>	<b>20,22</b>	<b>37,31</b>	<b>1298,90</b>	
	CDI (%)	2,45	5,96	6,42	9,93	14,00	13,24	3,23	9,64	16,82	29,80	1099,54	

### 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:

