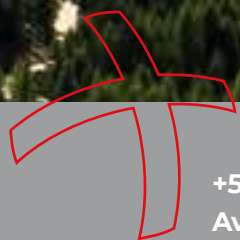




Carta Mensal

OUTUBRO/2021

n° 201



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



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 2021	-7,29%	-6,74%
Acumulado do ano	2,51%	-13,04%

FUNDO VOKIN EVEREST

	Everest	CDI
Resultado Outubro 2021	-0,29%	0,48%
Acumulado do ano	3,14%	3,00%

FUNDO VOKIN K2 LONG BIASED FIA

	K2	Ibovespa
Resultado Outubro 2021	-7,78%	-6,74%
Acumulado do ano	5,20%	-13,04%



“ O investidor inteligente é um realista que vende para os otimistas e compra dos pessimistas. ”

Benjamin Graham

Comentários da Vokin

Prezados Coinvestidores,

O Ibovespa fechou em queda pelo quarto mês consecutivo. Em julho, caiu -3,94%; em agosto, -2,48%; em setembro, -6,57%; e, em outubro, -6,74%, sendo outubro o pior mês do ano para a Bolsa. No acumulado do ano, o índice está em queda de -13,04%, e em queda de -20,85% desde o dia 07 de junho.

Quedas maiores do que 20% caracterizam um *Bear Market* (Mercado Urso), ou mercado em baixa, representando que os investidores estão pessimistas em relação ao mercado.

Neste ano de 2021, enquanto o índice acionário americano S&P 500 está com alta de +22,61%, o Ibovespa acumula queda de -20,36% em dólares, dado que o real também se desvaloriza em relação ao dólar neste ano novamente.

O patamar atual da bolsa brasileira representa uma queda de -10,50%, mesmo diante do fechamento de 2019, e mesmo com toda inflação que houve nesse período.

Nossos Fundos Vokin GBV Aconcágua e Vokin K2 se valorizam +2,51% e + 5,20%, respectivamente, no acumulado deste ano.

Em relação ao final de 2019, os Fundos Vokin GBV Aconcágua e Vokin K2 se valorizam +19,30% e +14,01%, respectivamente.

E, nos últimos 12 meses, os Fundos Vokin GBV Aconcágua e Vokin K2 se valorizam +22,38% e +29,47%, período em que o Ibovespa se valoriza +7,16%.

Mas por que, num momento favorável do mercado acionário mundial e com o Ibovespa sendo negociado a cerca de 8 vezes o lucro estimado para os próximos 12 meses (perto da mínima dos últimos 10 anos) os investidores locais estão pessimistas?

Antes de tentarmos responder de forma mais clara a essa pergunta, permitam-nos contar uma breve história.

Em 15 de dezembro de 2016, após dois anos seguidos da maior recessão da história da economia brasileira (que acumulou uma contração de -7,2% do PIB), o Congresso Brasileiro promulgou a Emenda Constitucional nr. 95, que limitava o crescimento das despesas do governo brasileiro durante os próximos 20 anos aos mesmos valores de gastos no ano anterior, corrigidos pela inflação medida pelo IPCA. Essa Emenda Constitucional demandou a aprovação com 3/5 dos votos (60%) da Câmara dos Deputados e do Senado e ficou conhecida como Emenda Constitucional do Teto dos Gastos Públicos.

Essa foi, em nosso entendimento, a melhor decisão do Congresso Nacional dos últimos anos. Por quê?



Porque a irresponsabilidade fiscal havia sido muito grande por muitos anos no Brasil.

Em 1991, o gasto público federal era próximo a 10% do PIB nacional e, em 2016, havia crescido para quase 20% do PIB. Nesse período também a dívida pública federal cresceu a uma taxa de 7% ao ano (real, corrigido pela inflação), ou seja, os governos vinham aumentando seus gastos num ritmo maior do que o crescimento econômico e o endividamento público também vinha subindo, levando-nos para um cenário de risco de credibilidade do governo e do país.

Assim, a limitação do crescimento dos gastos públicos era fundamental para voltar a dar credibilidade ao governo brasileiro e sua dívida. O Teto dos Gastos veio para dar responsabilidade fiscal ao governo e, ao mesmo tempo, colocou uma camisa de força nos mandatários, limitando o crescimento de novos gastos.

Em 2020, veio a pandemia do Coronavírus. O Governo Federal, em uma legítima exceção, declarou Estado de Calamidade Pública e criou o Auxílio Emergencial - com recursos fora do Teto de Gastos - para dar amparo às famílias de baixa renda e que ficaram impossibilitadas de trabalhar durante a pandemia.

No início de 2021, o Estado de Calamidade e o Auxílio Emergencial foram estendidos devido à continuidade da pandemia.

Agora, com o arrefecimento da pandemia, mas com 17 milhões de famílias ainda em situação de pobreza, o Governo não pode mais contar com o Estado de Calamidade Pública e com o Auxílio Emergencial. Porém, sente a necessidade de criar um novo Auxílio, que está chamando de Auxílio Brasil, para substituir o Bolsa Família e o Auxílio Emergencial, e manter a assistência a essas famílias menos favorecidas e que precisam de ajuda para suas necessidades básicas de sobrevivência.

Ocorre que o Governo está tendo dificuldade de conciliar esse novo Plano de Auxílio com o respeito ao Teto de Gastos e o mercado não gostou das soluções até aqui apresentadas. Isso especialmente porque, ao invés de o Governo encontrar outros cortes de despesas ou os parlamentares aceitarem cortes no valor de suas emendas no orçamento da União, estão encontrando formas do que o mercado entende e chama de “furar” o Teto de Gastos e, assim, comprometer a responsabilidade e credibilidade fiscal do país em um momento em que as contas públicas já não estão boas.

Nesta quarta-feira, 03/11, a Câmara dos Deputados tentará votar a PEC dos Precatórios, que é a forma legal que o Governo encontrou para aumentar o Teto, mudando a forma de correção do limite desde seu início e que daria espaço para o pagamento do Auxílio Brasil somente até o final de 2022. Não sabemos se a PEC será aprovada e, talvez, o Governo tenha que encontrar alguma outra forma para pagar o Auxílio Brasil.

Nós concordamos com a importância e necessidade de se atender as famílias brasileiras em situação de pobreza - e o valor total do Auxílio Brasil é pequeno quando comparado ao orçamento da União e ao tamanho da economia brasileira - mas, como manter esse auxílio e, ao mesmo tempo, manter a credibilidade do respeito ao Teto de Gastos e a responsabilidade fiscal no Governo?

O melhor seria, em nosso entendimento, que os deputados aceitassem reduzir suas emendas parlamentares e que houvesse um esforço conjunto para que o Teto fosse respeitado, pagando o Auxílio Brasil, mas tirando recursos de outros gastos. É uma situação de cobertor curto mesmo: ou se cobre a cabeça, ou os pés. Mas rasgar o cobertor pode ser pior.

Essa situação toda tem deixado muitos agentes do mercado financeiro bastante nervosos e com aversão ao risco, mesmo com muitas empresas brasileiras apresentando crescimento de lucros e valendo múltiplos inferiores à média dos últimos 10 anos.

Não sabemos como isso tudo vai terminar em Brasília, mas concordamos plenamente com a preocupação do Governo em atender aos menos favorecidos impactados pela pandemia, ao mesmo tempo em que defendemos o forte rigor e disciplina fiscal. O ideal seria que o Governo cortasse na própria carne, coisa que muitos políticos não estão acostumados a fazer, mas que, com o tempo, poderão ser forçados a fazer caso não consigam manter o crédito junto ao mercado.

Independente de tudo isto, nosso trabalho é seguir olhando com muita atenção para como essa situação vai impactar nos valuations das empresas em que estamos investindo, sabendo que os preços das ações não são nossa referência de curto prazo para investimentos (salvo para comprarmos barato quando temos oportunidades). O que mais importa é o resultado operacional e crescimento das empresas, independente do cenário econômico mundial ou nacional.



Comentários da Vokin

Nosso objetivo sempre foi - e sempre será - comprar ações por menos do que elas valem e mantê-las enquanto representam boa oportunidade de valorização futura.

Por vezes, esse potencial de valorização aumenta, como em momentos como agora, quando os preços caem, e entendemos que seja hora para comprar de pessimistas, mas não para vender nossas próprias ações que estão bem descontadas em relação aos seus valores intrínsecos.

Como nos ensina Warren Buffett: “O mercado foi feito para transferir dinheiro dos impacientes para os pacientes.”

Sigamos pacientes e fazendo nossos deveres de casa, acompanhando de perto cada empresa em que estamos investindo.

E atentos a possíveis novas oportunidades, sendo racionais e nunca emotivos em nossas escolhas.

Desejamos um melhor mês de novembro, com muita saúde, paz e sabedoria para todos!

Muito obrigado pela confiança e estarem investindo junto conosco!



Vai faltar energia para crescer mais

A China abriu a safra de números do PIB do 3º trimestre sinalizando que o cenário econômico para os próximos meses será bem mais desafiador que o presenciado até então. O crescimento muito aquém do historicamente verificado (+0.2% na comparação trimestre sobre trimestre anterior) refletiu, em especial, choques negativos que se materializaram apenas em setembro: i) os problemas financeiros na Evergrande, uma das maiores empresas do setor de construção civil do país e, ii) a interrupção no fornecimento de energia em diversas regiões. Isso significa que, durante o 4º trimestre, os dados de atividade devem continuar a vir menores do que se esperava, movimento já sinalizado por indicadores antecedentes como o PMI das manufaturas. Mas há outros acontecimentos que se somaram a esses e que tiveram o potencial de reduzir a velocidade de recuperação da economia na passagem do segundo para o terceiro trimestre: i) o acirramento dos problemas logísticos; ii) a continuidade da alta nos custos de matéria prima e insumos ao redor do mundo; iii) o choque de energia. Quero me ater aqui especialmente ao choque de energia. As características distintas das matrizes energéticas dentre os países ajudam a explicar uma parte desse choque. A China, por exemplo, é a maior produtora e consumidora de carvão do mundo e, diante da escalada do preço do produto e do compromisso de reduzir a emissão de CO2, foi impelida a consumir energia mais

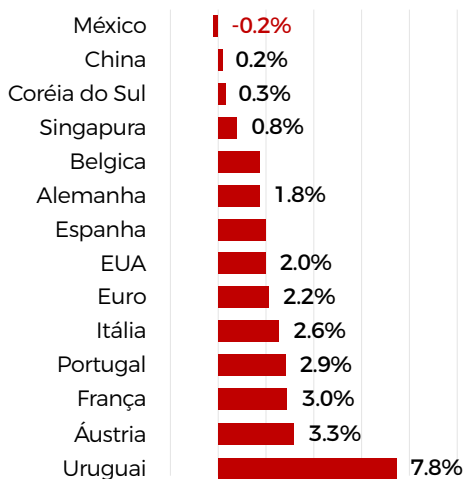
limpa. A escolha foi pelo gás. Mas, para atender a essa demanda, teve que aumentar as importações do produto, impactando os preços no mercado mundial que já apresentavam alta nos meses recentes. Por outro lado, a matriz energética da Europa é um pouco mais diversificada, com o petróleo e derivados respondendo por 37% do total consumido - e usados em especial para transporte aéreo internacional - seguido da energia elétrica, com 22,8% consumido principalmente pelas famílias e, por fim, o gás natural, com 21% do total e usado principalmente para aquecimento residencial, mas também como fonte de energia para o setor industrial. Em quatro países da região (Itália, Malta, Hungria e Irlanda) a dependência do gás como fonte de energia é maior que essa média, ficando acima de 30%. Mas há um outro elemento importante aqui. Os países da União Europeia não conseguem produzir a energia que

consomem e precisam importar, principalmente, petróleo (96% do que precisam) e gás (89%). Portanto, qualquer movimento de alta no preço desses dois produtos significa custos maiores diretos sobre a produção industrial e o orçamento das famílias europeias. Como não há perspectiva de que o cenário de preço alto da energia se reverta antes do primeiro trimestre de 2022, especialmente porque nos aproximamos do inverno na região quando o consumo aumenta, analistas internacionais passaram a caracterizar o momento atual como de “choque de energia” com potencial de reduzir o crescimento nos próximos meses. Nos EUA, a composição do consumo é um pouco diferente, com petróleo (35% do total), gás (34%) e energias renováveis (12%). A elétrica (9%) e o carvão (10%) representam pouco na matriz de consumo do país. Além disso, os EUA têm baixa dependência de importações de petróleo e gás para atender o consumo, destinados principalmente para o setor industrial e transporte.

Mas isso não evita que a economia também tenha sentido a alta de preços no mercado internacional. Tanto que, nos últimos 12 meses, o custo da energia para o setor industrial está 36% e, dentre seus componentes, destaque para a alta do diesel (+88,7%), combustível de aviação (+82%), gasolina (+80%) e gás natural (+23%). E os consumidores também não escaparam de uma inflação maior no item energia, que ficou 24,8% mais cara nos últimos 12 meses com destaque para a gasolina com +42%. E o que o Brasil tem a ver com isso? Muita coisa. Em

primeiro lugar, apesar da nossa matriz energética ser diversificada e contar com uma forte participação de fontes renováveis (45% do total) - com destaque para cana-de açúcar (19%) - o petróleo ainda tem forte importância com 33% e o gás, 12%. Portanto, também sentimos aqui o impacto desses insumos sobre os custos de produção com +64% de alta no setor de derivados de petróleo e biocombustíveis e, para o consumidor, com a gasolina subindo 40% em 12 meses e o diesel, +37%. Em segundo lugar que, na medida em que o cenário prospectivo é de crescimento internacional mais “brando”, a demanda pelas nossas exportações será menor, impactando na Balança Comercial e em um dos principais vetores de crescimento dos últimos dois anos que foi o “ciclo de alta no preço das commodities”. Pelo visto, vai faltar energia para continuar a crescer na velocidade de antes.

PIB Países
(3T21/2T21 – em %)





" Na medida em que o cenário prospectivo é de crescimento internacional mais 'brando', a demanda pelas nossas exportações será menor, impactando na Balança Comercial e em um dos principais vetores de crescimento dos últimos dois anos que foi o 'ciclo de alta no preço das commodities' " .

Igor Moraes



Variáveis Macroeconômicas	VOKIN		FOCUS	
	2021	2022	2021	2022
PIB	5,10%	2,10%	4,93%	1,19%
IPCA	9,05%	4,15%	9,17%	4,54%
Meta SELIC	9,00%	10,00%	9,25%	10,25%
Taxa de Câmbio	5,10	5,30	5,50	5,50
Resultado Primário	-0,95%	-0,90%	-1,20%	-1,20%





Comentários dos Gestores

Em outubro, o Vokin GBV Aconcágua fechou com resultado de -7,29%, enquanto o Ibovespa fechou com -6,74%.

O mês foi marcado por um descolamento do Brasil em relação ao resto do mundo. O S&P500, principal índice da bolsa americana, subiu mais de 5% e atingiu seu recorde histórico. Com isso, passou dos 4.600 pontos, apesar dos gargalos produtivos e da crise energética no mundo, com petróleo e gás natural em patamares altos, o que têm elevado a inflação global.

No entanto, no Brasil, tivemos problemas. E eles são relacionados ao tema fiscal novamente, como aconteceu algumas vezes nos últimos anos. O teto de gastos, implantado em 2016 no governo Temer, se tornou um importante mecanismo que dava segurança aos investidores de que a trajetória da dívida brasileira seria decrescente com o passar dos anos. Com a pandemia, o atual governo se viu obrigado a criar créditos extraordinários sob o estado de calamidade. Porém, todos sabiam que eram temporários e, por isso, mantinha o teto de gastos crível. Outra surpresa, recente e não prevista pela equipe econômica atual, foram precatórios em valores bem acima dos anos anteriores, vindos do judiciário. Eles fariam as despesas, tudo o mais constante, extrapolar o teto. O governo então sugeriu uma PEC que permitiria pagar parte dos precatórios e parcelar o restante. Esse era o cenário até o início do mês, porém o governo resolveu ampliar o valor que havia planejado para o auxílio Brasil para R\$ 400 reais, o que não caberia no orçamento mesmo parcelando os precatórios. Isso deixou o mercado nervoso. Paulo Guedes surgiu com a solução de alterar o prazo do indexador que corrige o teto de gastos, o que liberaria espaço para mais gastos. A matéria será apreciada pelo congresso em novembro, mas a intenção ficou clara: aumentar os gastos. Insatisfeitos com o rumo tomado pelo governo, alguns integrantes da equipe econômica pediram demissão, o que assustou ainda mais o mercado, que recebeu a saída de Paulo Guedes. Apesar de ter permanecido no governo, a política fiscal se tornou mais nebulosa e isso afetou os mercados. Outra consequência foi um aumento maior dos juros pelo BC, que o elevou para 7,75%. Um aumento maior dos juros se torna necessário para controlar a inflação quando os gastos do governo são maiores.

Nesse contexto, montamos nos últimos meses uma posição em Suzano. Após fusão com a Fibria, em 2019, a Suzano se tornou a maior produtora de celulose do mundo e possui um dos menores custos de produção. A celulose vem da madeira e é utilizada para fabricação de papel - principalmente papel

de impressão, papel higiênico, caixas de papelão e papel para embalagens. As duas primeiras utilizações são feitas a partir da celulose de fibra curta (madeira de eucalipto) e as duas últimas a partir da celulose de fibra longa (pinus). A Suzano produz 10 milhões de toneladas fibra curta anualmente, com 2 milhões de hectares de eucaliptos plantados, sendo que metade disso são áreas de preservação. O baixo custo deriva do fato que o Brasil é um dos lugares onde o eucalipto e o pinus crescem de forma mais rápida no mundo, permitindo menor área plantada e mais próxima das fábricas (menor frete). A demanda de celulose de fibra curta no mundo cresceu 3% ao ano na última década (alta demanda por papel higiênico na Ásia compensou a decadência do papel de impressão) e deve crescer em menor ritmo daqui para frente. Outras frentes de crescimento são: substituição do uso do plástico por papel e substituição da fibra longa pela curta (melhorias tecnológicas já permitem a fabricação de papelão com fibra curta ao invés da longa, com menor custo, pois o eucalipto cresce na metade do tempo do pinus). A fabricação de tecido e combustível de celulose estão em etapas iniciais, com potencial ainda incerto. Dois pontos ainda merecem consideração: o projeto Cerrado e o mercado de créditos de carbono. O projeto consiste na construção da fábrica de celulose mais eficiente do mundo no Mato Grosso do Sul, expandindo em 25% a capacidade de produção. O mercado de créditos de carbono, caso emplaque no mundo, favorece o setor que naturalmente resgata carbono da atmosfera com sua plantação de árvores e pode vender esses créditos para quem emite carbono. O maior risco para essa tese de investimento é que o aumento da oferta de celulose aqui no Brasil (e em outros países de baixo custo) venha a ser maior que o aumento da demanda mundial, de forma a expulsar os produtores caros e pressionar o preço do produto para baixo. Nos patamares que a Suzano negocia atualmente, nossa modelagem indica grande margem de segurança.

No próximo mês será importante monitorarmos a tramitação da PEC que disciplinará o pagamento dos precatórios e a alteração da fórmula do teto de gastos, bem como as despesas que serão criadas a partir de sua eventual aprovação. O nível de gastos que for definido para o próximo ano e os seguintes deve ter impacto nas expectativas do mercado quanto aos juros e atividade econômica. Em novembro, também devemos ter mais clareza em relação aos concorrentes para o Palácio do Planalto no ano que vem, com as oficializações de algumas candidaturas.



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 OUTUBRO, os melhores resultados de nossas posições vieram, por ordem, de Celesc (-0,03%), Grazziotin (-1,18%), Bradespar ON (-3,54%), Cielo (-4,37%) e SLC Agrícola (-4,43%). Os piores resultados vieram, por ordem, de Tecnisa (-27,29%), Via Varejo (-20,23%), Blau (-17,36%), Dimed (-12,17%) e Oi (-11,00%).

Patrimônio líquido

Atual: R\$ 587.729.262,03 Médio dos últimos 12 meses: R\$ 472.378.000,00

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	-2,05	-1,57	-7,29		
IBOV (%)	-3,32	-4,37	6,00	1,94	6,16	0,46	-3,94	-2,48	-6,57	-6,74		
2020 VOKIN (%)	1,01	-5,08	-14,03	4,12	4,69	11,59	3,00	-2,11	-1,95	-2,91	13,21	7,36
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 (%)	2,51	16,96	54,09	4,17	54,99	59,48	-28,83	-36,70	-30,96	12,37	22,56	46,40	103,72	98,44	66,27
IBOV (%)	-13,04	2,92	31,58	15,03	26,86	38,94	-13,31	-2,91	-15,50	-1,64	7,16	-3,77	23,51	36,23	67,01

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 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 **Tim** apresentou os resultados do terceiro trimestre. A receita líquida da companhia atingiu R\$ 4,5 bilhões no período, com destaque ao bom desempenho dos planos pós-pagos na receita de serviços, avançando 5,3% na comparação anual. O Ebitda somou R\$ 2,5 bilhões, alta de 4,2% frente ao mesmo trimestre de 2020. O lucro líquido da Tim foi de R\$ 993 milhões e mais do que dobrou em relação ao 3T20, considerando os efeitos de R\$ 449 milhões em créditos fiscais relacionados à não incidência de IRPJ e CSLL sobre a correção da Selic no resultado, o crescimento foi de 21,4% em termos normalizados.

A **Suzano** reportou os resultados do terceiro trimestre. A receita líquida avançou 44% na comparação anual, alcançando 10,7 bilhões no período, com volume de vendas de papel e celulose 6% superior na mesma base. O Ebitda ajustado foi de R\$ 6,3 bilhões, que representa um crescimento de 66% ante o mesmo trimestre de 2020. A alavancagem financeira da Suzano, em dólares, ficou em 2,7x (vs. 4,4x em 3T20). Segundo a companhia, o desempenho positivo é explicado pelos seguintes fatores: maior volume de produção, maiores preços no mercado doméstico e das *commodities*, maior posição de caixa em dólar compensando a desvalorização cambial da dívida.

A **Ser Educacional** divulgou os dados operacionais do terceiro trimestre. Houve captação de 53 mil alunos no período, alta de 32% tanto no ensino digital quanto no presencial. A taxa de evasão da graduação presencial retraiu em 5 pontos percentuais, para 12,5%. No digital, a retração foi de 10 pontos percentuais, para 8,9%. A base de alunos da Ser fechou o trimestre em 240 mil, com destaque para o crescimento de 102% no segmento digital, ultrapassando 103 mil matriculados.

O **Carrefour** publicou seu relatório de vendas do último exercício. O faturamento consolidado do trimestre foi de R\$ 20,7 bilhões, alta de 7,7% em relação ao 3T20. As vendas em supermercados, hipermercados e lojas Express recuaram 8% na mesma base de comparação e 13,4% se desconsideradas as vendas dos postos de

gasolina. Por outro lado, sua unidade Atacadão segue com grande destaque e expandiu o faturamento em 14,3% ante o 3T20 e 50% ante o 3T19, atingindo R\$ 15,5 bilhões no trimestre atual.

A **Bradespar** apresentou uma proposta para o pagamento de dividendos no valor de R\$ 2,3 bilhões, na proporção de R\$ 5,49 por ação ordinária e R\$ 6,04 por ação preferencial. A proposta foi submetida ao seu conselho de administração, que se reunirá em novembro para a deliberação. Caso aprovada, representará um *dividend yield* aproximado de 12,5%.

A **Oi** comunicou a aprovação do CADE para a alienação parcial de sua unidade de fibra óptica InfraCo. Caso não haja recursos de terceiros, a aprovação será definitiva 15 dias após a publicação, feita no dia 18 de outubro. Em seguida, passará pelos trâmites da Anatel. No início do mês, a Oi anunciou a conclusão da venda de 57,9% do capital social da InfraCo para fundos geridos pelo BTG Pactual e Globenet, no valor de R\$ 12,9 bilhões.

A **Panvel** realizou o primeiro “Panvel Day” de sua história, no qual apresentou suas principais estratégias e perspectivas de crescimento para a companhia. Até 2025, a rede de farmácias espera atingir R\$ 6 bilhões em faturamento e possuir mais de 800 lojas físicas, visando também elevar sua margem Ebitda de 5% a 7%. A Panvel busca consolidar-se como líder em *share* na região sul e seguirá desenvolvendo sua multicanalidade com foco cada vez maior nas vendas online, utilizando o espaço das lojas físicas como *hub* logístico para o e-commerce.

A **Tecnisa** comunicou ao mercado o lançamento de dois empreendimentos imobiliários na cidade de São Paulo: Highlights Pinheiros e MontKlabin. Ambos de participação 100% da construtora, possuem somados o valor de R\$ 364 milhões em Valor Geral de Vendas (VGV). Com isso, a Tecnisa possui lançamentos de R\$ 1,1 bilhão em VGV no biênio 2020 e 2021, que corresponde a 91% do ponto mínimo do *guidance* divulgado no final de 2020.



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 Celesc (-0,03%), Grazziotin (-1,18%), Bradespar ON (-3,54%) e Cielo (-4,37%). Os piores resultados vieram, por ordem, de TecnisA (-27,29%), Via Varejo (-20,23%), Positivo (-17,76%), Blau (-17,36%) e Oi (-11,00%).

Patrimônio líquido

Atual: R\$ 80.975.672,21 Médio dos últimos 12 meses: R\$ 69.415.000,00

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	0,67	-1,99	-7,78					
	IBOV (%)	-3,32	-4,37	6,00	1,94	6,16	0,46	-3,94	-2,48	-6,57	-6,74					
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 (%)	5,20	8,55	47,30	0,25	55,97	72,21	-29,95	-8,97	-19,53	4,64	29,47	37,11	83,26	74,76	143,17
	IBOV (%)	-13,04	2,92	31,58	15,03	26,86	38,94	-13,31	-2,91	-15,50	-1,64	7,16	-3,77	23,51	36,23	67,01

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

Os mercados internacionais apresentaram, em outubro, um movimento favorável para ativos de risco e redução da volatilidade após dois meses turbulentos. A temporada de divulgação de resultados nos Estados Unidos está trazendo números acima das expectativas e os indicadores de recuperação econômica acabaram se sobrepondo, ao menos temporariamente, às preocupações envolvendo a alta da inflação e os ajustes da política monetária no país. Além disso, alguns indicadores de preços dos fretes internacionais, que dispararam nos últimos meses em função dos problemas relacionados às cadeias de suprimentos, apresentaram rápida reversão na tendência, reduzindo as expectativas sobre pressão adicional nos custos de mercadorias.

O Brasil, infelizmente, não se beneficiou dessa melhora no cenário. Muito pelo contrário, nossos problemas internos impactaram em um forte movimento adverso em renda variável, juros e câmbio. O impasse envolvendo o pagamento dos precatórios e a extensão de benefícios sociais levou a equipe econômica do governo e propor gastos acima do chamado “teto de gastos”, importante normativo criado em 2016 justamente para limitar o nível de despesas do Estado. O atual problema fiscal, aliado a uma proposta que permite gastos acima do limite legal, acabou gerando um rápido movimento de elevação nas curvas de juros com a desancoragem das expectativas de inflação de médio e longo prazo, além de uma elevação no risco-país.

A persistência das pressões inflacionárias e a deterioração do cenário fiscal fizeram com que o Banco Central acelerasse o ritmo da alta de juros, aumentando em 1,50p.p. na última reunião e levando a taxa para 7,75% ao ano. No comunicado, ainda foi sinalizada elevação na mesma magnitude para a próxima reunião, a última do ano, e acabou ampliando a expectativa da taxa ao final do ciclo de alta, que agora está em 10,25% a.a. no início de 2022. A contínua revisão para cima das expectativas de alta na Selic também têm impactado diretamente na perspectiva de crescimento econômico, com projeções para o PIB de 2022 saindo de 2,0% há

dois meses para 1,20% atualmente, e em tendência de queda. A bolsa fechou o mês em queda (Ibovespa com -6,74%), valorização do dólar frente ao real (+3,57%) e abertura das taxas de juros reais (levando à queda de -2,54% no IMA-B). Tanto a bolsa quanto os juros reais (IMA-B) tiveram o quarto mês consecutivo de queda e maior queda mensal desde março 2020.

O Everest encerrou o mês com queda de -0,29% ante +0,48% do CDI, acumulando alta de +3,14% no ano, contra +3,00% do CDI. Nos últimos 12 meses, o fundo acumula o equivalente a 206% do CDI. Apesar de termos fundos que apresentaram excelentes retornos no mês, principalmente relacionado a modelos quantitativos, posições em juros internacionais e inflação, a nova queda na bolsa e as fortes oscilações observadas nas curvas de juros locais impactaram os fundos com maior exposição doméstica - que são a maior parte da carteira - e comprometeram o resultado do mês. Os melhores desempenhos vieram do quantitativo Giant Zarathustra (+4,84% no mês) e dos multimercados macro Absolute Vertex (+3,36%) e Ibiúna STH (+3,25%). Entre os destaques negativos, os piores resultados vieram dos fundos com maior exposição direcional em renda variável no Brasil, como GBV Aconcágua (-7,29%), SPX Falcon (-6,02%) e Pandhora Long Bias (-4,87%).

Durante o mês, foi efetuado apenas um ajuste na carteira: um novo aumento na exposição direcional em juros reais (NTN-B), posição que, hoje, representa aproximadamente 5% do patrimônio do fundo. O cenário permanece bastante desafiador, sobretudo no âmbito local, por isso temos optado por fazer incrementos apenas marginais de risco na carteira. Aparentemente, as precificações do mercado, principalmente em juros, câmbio e algumas ações, já embutem a materialização de um cenário bastante adverso e começam a abrir oportunidades para diversos fundos que operam esses ativos. Acreditamos que, independentemente do cenário, a diversificação de estratégias tem condições de gerar retornos consistentes no longo prazo para o fundo do Vokin Everest, que em outubro completou 22 anos de existência.

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\$ 486.510.684,98 Médio dos últimos 12 meses: R\$ 477.689.000,00

Fundos investidos

No mês de OUTUBRO, a carteira do fundo era composta por Fundos Macro (48,1%), Fundos DI (16,1%), Fundos Quantitativos (11,1%), Fundos Long Biased (4,8%), Fundos Long&Short (1,5%), Fundos Long Only (3,4%), Juros Reais (5,3%), Fundos de Arbitragem (8,7%) 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	0,32	0,83	-0,29			6,54	9,64	17,32	28,22	1394,56
CDI (%)	0,15	0,13	0,20	0,21	0,27	0,30	0,36	0,42	0,44	0,48			3,35	6,71	13,34	20,77	1139,41

Retorno Acumulado	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
VOKIN (%)	3,14	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 (%)	3,00	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:

