



# Carta Mensal

SETEMBRO/2020

nº 188



+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 Setembro 2020	-1,95%	-4,80%
Acumulado do ano	-0,88%	-18,20%

### FUNDO VOKIN EVEREST

	Everest	CDI
Resultado Setembro 2020	-0,94%	0,16%
Acumulado do ano	0,34%	2,29%

### FUNDO VOKIN K2

	K2	Ibovespa
Resultado Setembro 2020	-3,39%	-4,80%
Acumulado do ano	-6,51%	-18,20%

“A cada nova onda de otimismo ou pessimismo, nós estamos prontos para abandonar princípios historicamente testados, e que resistiram ao tempo, para mergulharmos fundo e sem questionamentos naquelas atitudes que justamente mais irão nos prejudicar.”

Benjamin Graham

## Comentários da Vokin

### Prezados Coinvestidores,

Ninguém controla o humor do mercado financeiro e, muito menos, os preços no mercado. Ninguém pode dizer se a bolsa vai subir ou cair no dia seguinte, no mês seguinte ou no ano seguinte. Da mesma forma, ninguém consegue controlar os preços do mercado de ações num mercado local que movimenta em média R\$ 20 bilhões por dia ou, menos ainda, no mercado americano, que movimenta mais de U\$ 100 bilhões por dia.

Quem diria, em janeiro deste ano, que o Ibovespa iria cair -29,90% em março, se recuperar nos meses seguintes e voltar a cair nos últimos dois meses, acumulando queda de -18,20% até agora?

Sabemos que o mercado se movimenta de forma aleatória no curto prazo, motivado por notícias e seu efeito no humor dos investidores, fazendo com que hora estejam propensos a tomar mais risco, hora propensos a reduzir o risco em seus investimentos.

Na última sexta-feira mesmo, quando surgiu a notícia de que o presidente dos Estados Unidos estava com Coronavírus, os mercados, instantaneamente, se voltaram para queda. O que o vírus no presidente dos EUA pode afetar no lucro das empresas? Nada, mas o fato de isso atrasar as eleições americanas já foi motivo para mudar o humor do mercado naquele dia.

Às vezes, as notícias que impactam os mercados são de relevância mundial. Outras vezes são de relevância local.

Na segunda-feira da semana passada (28/09), quando o governo anunciou que o programa Renda Brasil seria financiado por Precatórios e o Fundeb, trazendo nova preocupação para as contas públicas, cuja dívida já se aproxima dos 100% do PIB, o mercado financeiro local desandou: ações caíram, juros longos subiram e o dólar disparou. E esses movimentos normalmente se acentuam pelo efeito manada.

Na Vokin, procuramos acompanhar as notícias que impactam a economia, mas sempre pensando num horizonte de longo prazo. Nosso principal foco é na avaliação das empresas tendo em vista o retorno que elas darão aos seus acionistas no médio e longo prazo, independente das notícias ou do humor do mercado no curto prazo.

Na verdade, procuramos aproveitar essa oscilação de humor para comprarmos algumas ações quando o mercado está pessimista e vendermos quando o mercado está otimista.

Benjamin Graham, no capítulo 8 do livro “O Investidor Inteligente”, criou a parábola do Sr. Mercado, um investidor imaginário hipotético que é impulsionado pelo pânico, a euforia e a apatia (em qualquer dia) e se aproxima do seu investimento como reação ao seu humor e não através de análise fundamentalista. O investidor inteligente, ao contrário, toma decisões racionais em relação às suas atividades de investimento, ao invés de seguir as emoções.

Com base nesse conceito, Warren Buffett costuma dizer que o Sr. Mercado está lá para nos servir, não para nos influenciar ou guiar nossas decisões. As oscilações do mercado devem ser vistas como nossas amigas, não como uma ameaça. Buffett diz ainda: “Não observe o mercado perto demais. Se investidores estão tentando comprar e vender ações e se preocupam sempre que elas caiam um pouquinho, ou acharem que devem vendê-las sempre que subirem, não terão resultados muito bons.”

Nosso processo passa por escolhermos, após análises profundas, as empresas cujos preços das ações estejam abaixo do valor que consideramos justo, considerando os resultados futuros projetados dessas empresas. Nós buscamos comprar bem, com bom preço, pedaços dessas empresas que julgamos bem geridas, com boas perspectivas e a um bom preço, não nos importando como o mercado vai reagir amanhã ou no mês que vem, por mais que levemos



## Comentários da Vokin

em consideração as questões macro econômicas nas nossas avaliações.

Nesses últimos 5 anos temos tido, com nosso processo e equipe, resultados bem melhores do que média do mercado. No mês de setembro, quando o Ibovespa caiu -4,8% e muitos fundos de ações caíram mais do que o Ibovespa (alguns caindo mais do que 10%), conseguimos, mais uma vez, cair menos, fechando com -1,94% no Fundo GBV Aconcágua e -3,39% no Fundo K2. No acumulado ano seguimos bem melhores do que a média do mercado. O Ibovespa acumula queda de -18,20%, o Fundo GBV Aconcágua de -0,87% e o Fundo K2 de -6,51%.

Aproveitamos as quedas recentes para usar um pouco do caixa que tínhamos nos fundos e comprar mais ações.

Quando o mercado cair, queremos cair menos, para que possamos ter uma recuperação mais rápida.

Certa vez o investidor Lírio Parisotto nos disse: "Prefiro subir menos, com o mercado em alta, do que cair menos, com o mercado em queda." Nós também preferimos! Mas com o mercado em queda, cair menos é, dos males, o menor!

Acreditamos nas 17 empresas em que estamos investindo. Pensamos nelas como investidores de longo prazo. Sabemos que, hoje, elas valem mais do que os preços atuais e acreditamos que um dia o preço se ajusta ao valor.

Desejamos um ótimo mês de outubro para todos!

Obrigado pela confiança!



“Prefiro **subir menos, com o mercado em alta**, do que cair menos, com o mercado em queda.”

Lírio Parisotto

### Nossos maiores desafios

Novamente o Congresso vira o protagonista do futuro do Brasil. Isso porque fomos empurrados para uma situação típica de “corner”, em que não temos muitas escolhas possíveis para sair do imbróglio fiscal que a recessão de 2014-2016 e as políticas do Stay-at-Home nos colocaram. As previsões fiscais são as piores possíveis, com déficits primários elevados nos quatro anos - que somam quase R\$ 1,5 tri - e aumento da dívida bruta para perto de 100% do PIB. Se os políticos precisavam de um motivo mais forte para aprovarem, de fato, uma reforma administrativa, fiscal e tributária, acabaram de encontrar. Resta saber se irão conseguir entender a real necessidade desse ajuste nesse momento. O mercado financeiro já percebeu esse cenário e passou a cobrar mais prêmio para carregar papéis de longo prazo, e isso desestabilizou o curto prazo, com perda de valor de mercado das empresas e aumento do custo de financiamento para investimento. Ou seja, a inclinação positiva da curva de juros já aponta para crescimento econômico menor no futuro, independente de quem for o próximo Presidente da República. Como reverter isso? Primeiro entender de fato a dimensão do problema que estamos inseridos. Nem mal o país saiu da mais longa e intensa recessão que enfrentou na história, com as contas públicas deterioradas, e entramos em um cenário típico de guerra. É preciso encontrar uma forma de estabilizar os

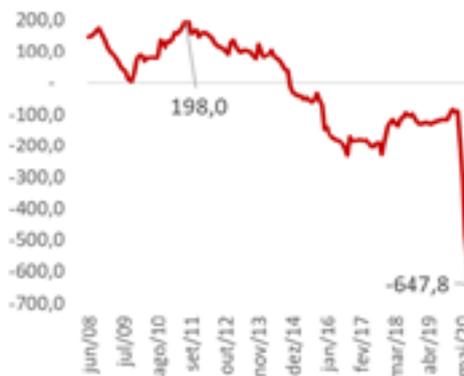
deficits mas, mais importante ainda, de como financiar essa trajetória de ajuste e sabemos que isso não dá para ser feito apenas olhando para a arrecadação. Se criarmos uma CPMF, iremos distorcer o funcionamento da economia em todos os prismas e prejudicar o ambiente de negócios. Se escolhermos a via de aumentar a tributação de empresas (muita gente ainda acredita que são os empresários que pagam essa conta), mataremos a galinha dos ovos de ouro e a curva de Laffer não perdoa, teremos mais sonegação e informalidade. Portanto, a margem de ganho com uma reforma tributária é bem pequena em um país que já cobra muito tributo e, ainda por cima, cobra mal. E volto a afirmar: eu não quero discutir mudança

de tributos em um cenário onde falta dinheiro para o Governo. Certamente ele vai me cobrar mais. E, sempre vale lembrar: o Brasil perdeu a melhor janela da história para fazer uma reforma tributária - que era quando sobravam R\$ 200 bi/ano para os cofres públicos em 2010 - e o Governo não quis cortar tributos de forma permanente. Escolhas políticas. Dessa forma, ficamos com outras soluções. Uma reforma fiscal poderia ser útil. Reduzir burocracia e eliminar distorções causadas pelos subsídios que dilaceram o orçamento. Já escrevi sobre isso aqui no passado, pontuando que todo mundo no Brasil tem um certo nível de benefício fiscal a ser ganho, desde a indústria, passando pelo agro e atingindo as famílias. Mas nosso maior problema tem endereço certo: os gastos. Situação essa que só será resolvida com uma reforma administrativa profunda, que elimine privilégios materializados de várias formas em diversas classes de servidores públicos, congelamento dos salários para além dos próximos 2

anos, eliminação de cargos e respeito ao teto de salário e todo o arcabouço que acompanha esse item. Mas mesmo isso será insuficiente para nos salvar, uma vez que os maiores gastos estão relacionados a previdência social. O sistema não se financia e, todo ano, o déficit fica pior quando mais pessoas descobrem que vale a pena não ter carteira assinada. Nem mal fizemos uma reforma e já vemos que ela foi inócua. Bastaram 6 meses de férias coletivas no Brasil para destruir o resultado de anos de discussão. Por isso devemos

voltar a pensar em uma reforma trabalhista, dessa vez para acabar de vez com a CLT, os encargos sobre a folha e introduzir os contratos individuais, complementando a previdência do trabalhador com a transferência do FGTS para uma conta específica de aposentadoria individual, com rendimento de mercado. Alias, temos aqui mais uma distorção no Brasil. Hoje, os recursos do FGTS rendem mais do que o dobro do CDI. Sempre os mesmos temas estão na mesa para serem debatidos. Sempre a solução está na nossa mão. O maior desafio do Brasil é o brasileiro.

**Resultado Primário – Governo Central**  
(R\$ bi em 12 meses – valores reais)





**“A inclinação positiva da curva de juros já aponta para crescimento econômico menor no futuro, independente de quem for o próximo Presidente da República. Como reverter isso?”**

Igor Morais



Variáveis Macroeconômicas	VOKIN		FOCUS	
	2020	2021	2020	2021
PIB	-6,70%	3,20%	-5,04%	3,50%
IPCA	2,30%	3,35%	2,05%	3,01%
Meta SELIC	2,00%	3,00%	2,00%	2,50%
Taxa de Câmbio	5,10	5,20	5,25	5,00
Resultado Primário	-11,70%	-3,50%	-12,00%	-2,84%





## Comentários dos Gestores

Em setembro, o Vokin GBV Aconcágua fechou com resultado de -1,95%, enquanto o Ibovespa fechou com -4,80%.

Esse mês, assim como o anterior, foi marcado por uma apreensão dos investidores em relação às contas do governo brasileiro e a manutenção da credibilidade fiscal no longo prazo. O início de setembro parecia promissor, com a aprovação do marco regulatório do gás na Câmara e o envio, pelo Governo, da proposta de reforma administrativa ao Congresso, com economia estimada em dez anos de R\$300 bilhões para União e R\$800 bilhões se somados estados e municípios, nos moldes atuais. Porém, a falta de consenso até o momento para criação de um novo imposto para financiar o programa Renda Cidadã, possível substituto do Bolsa Família, e o anúncio atrapalhado de que o programa poderia ser financiado com recursos que estavam destinados a pagamentos de precatórios, fizeram com que bolsa caísse e o dólar e os juros precisassem novamente riscos fiscais. O governo parece já ter desistido de tal proposta, mas ainda falta apontar uma nova solução. Já no lado "real" da economia, vemos varejo e indústria retomando de maneira forte e, em conversas com pessoas desses setores, já notamos falta de produtos como papelão, aços planos, resinas plásticas, cimento, entre outros. Repasses de preços estão acontecendo até que os estoques se normalizem. O índice de mercado dos gerente de compras industrial (PMI) brasileiro está entre os maiores do mundo. Aumentos de preços também são notados em alimentos, principalmente os que tem referência em dólar e tiveram demanda aumentada pelo auxílio emergencial.

No mercado americano, o S&P500 teve a primeira queda mensal desde março desse ano, quando houve o auge do receio com a pandemia, puxado pelas ações de tecnologia, que subiram todos os meses desde então e foram as principais contribuidoras para a retomada forte do principal índice acionário americano. Isso teve reflexos no Brasil, em que algumas empresas de e-commerce, como Via Varejo e B2W, caíram no mês. Conforme alertamos na carta anterior, muitas dessas empresas pareciam estar com crescimentos e margens muito altas embutidas em seus preços, e por isso preferíamos não tê-las. Os investidores americanos continuam apreensivos com a demora para definição de um novo plano de estímulo fiscal, algo alertado pelo Fed (BC americano) como primordial para a continuidade da retomada econômica.

A carteira do GBV Aconcágua teve contribuição positiva em setembro das ações do Pão de Açúcar, que teve uma alta expressiva quando anunciou estudo para cisão de sua

operação de atacarejo (Assaí). Apesar de uma operação como essas não alterar o valor intrínseco da empresa, parece ter chamado atenção para o que comentamos em cartas anteriores: a diferença entre preço e valor das ações da companhia.

Outra empresa que contribuiu positivamente para o resultado do mês foi Oi. Nos últimos meses, após estudarmos as mudanças transformacionais que vem ocorrendo no setor de telecomunicações e o processo de recuperação judicial da companhia, resolvemos fazer uma alocação nas ações da empresa. Apesar de ser um investimento com nível de risco que consideramos acima da média de nossa carteira, por estar passando por um processo de reestruturação (fator de risco que nominamos como turnaround), dimensionamos a posição com limites rígidos e, felizmente, vem trazendo bons resultados. A tese de investimento se sustenta em dois pilares: (i) a desalavancagem através da venda de ativos e (ii) a substituição da tecnologia dominante no mercado – ainda subpenetrado de internet fixa – de cabos coaxiais e metálicos por fibra óptica (FTTH), por ser mais barata e com mais velocidade de conectividade. Essa nova tecnologia representava 4% das conexões em 2014 e hoje representa 39%. Os ajustes ao plano de RJ, já aprovados pelos credores, possibilitarão a venda total da operação de telefonia móvel, torres, data centers, operações atreladas à TV por assinatura e a venda parcial da infraestrutura de fibra através de leilões ao longo de 2021, levando a quitação de dívidas com desconto por pré-pagamento com o órgão regulador, bancos e detentores de bonds. A nova Oi estará voltada à monetização de seu ativo mais valioso, a infraestrutura de fibra óptica, que cruza o país com uma rede de mais de 363 mil km de extensão (o dobro do maior competidor), atuando em três frentes: (i) instalação de fibra óptica diretamente através da marca Oi, com um custo muito menor que os concorrentes, por já ter o investimento em rede feito; (ii) atuando no mercado de atacado, fornecendo a sua infraestrutura de rede para outros provedores de internet e, (iii) por último, como habilitadora da tecnologia 5G, das operações móveis, que também necessitam de infraestrutura de fibra para suportar o alto tráfego de dados esperado. Com os valores anunciados até o momento pelos ativos à venda e os números promissores referentes à aplicação de fibra óptica, acreditamos na recuperação da companhia e no potencial de valorização de suas ações.

Nos próximos meses será importante, como falamos em agosto, estar atento à questão fiscal no Brasil e monitorar a eleição americana e seus reflexos na relação com a China.



# 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 setembro, os melhores resultados de nossas posições vieram, por ordem, de lochp-Maxion (19,13%), Pão de Açúcar (9,81%) e Vale (3,19%). Os piores resultados vieram, por ordem, de Tecnisa (-16,41%), Jereissati (-12,71%) e BR Malls (-9,70%).

## Patrimônio líquido

Atual: R\$ 238.264.176 Médio dos últimos 12 meses: R\$ 214.285.000

## 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
<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>			
IBOV (%)	-1,63	-8,43	-29,90	10,25	8,57	8,67	8,27	-3,44	-4,80			
<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>-0,88</b>	<b>54,09</b>	<b>4,17</b>	<b>54,99</b>	<b>59,48</b>	<b>-28,83</b>	<b>21,53</b>	<b>78,91</b>	<b>66,83</b>	<b>170,86</b>	<b>37,46</b>	
IBOV (%)	-18,20	31,58	15,03	26,86	38,94	-13,31	-9,68	19,23	27,34	62,08	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 decorrentes, nos termos da regulamentação em vigor. Não há garantia que este fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. O fundo poderá aplicar seus recursos em fundos de investimento que cobram taxa de administração. Nesse caso, o valor da taxa de administração final a ser paga pelo fundo será o somatório da taxa de administração e das taxas de administração dos fundos de investimento em que o fundo investir. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. O fundo poderá, também, aplicar seus recursos em fundos de investimento que cobrem taxa de performance, ingresso e saída. Para maiores informações, favor acessar a área de "Informações aos Cotistas" no site do Administrador: <https://www.s3dtvm.com.br/>



# Vokin K2 Long Biased FIA

## Comentários dos Gestores

O **Pão de Açúcar** iniciou a avaliação para a segregação de sua unidade de cash and carry (atacado) por meio de cisão parcial da Companhia e de sua subsidiária integral, Sendas Distribuidora S.A (Assaí), liberando os negócios de cash & carry e varejo para que operem de forma autônoma, permitindo a cada um dos negócios acesso direto ao mercado de capitais e outras fontes de financiamento. Após a transação e consequente listagem em bolsa, as ações de Assaí detidas pela Companhia serão distribuídas aos acionistas na mesma proporção das participações detidas por eles no capital social do Grupo Pão de Açúcar.

A **Ser Educacional** celebrou um Transaction Agreement com a Laureate, avançando nas negociações com o grupo, que é dono da Anhembi Morumbi, FMU, UnP e Uniritter e possui 267 mil alunos. A parcela em caixa da transação foi fixada em R\$ 1,7 bilhões, e a Laureate receberá 44% das ações ordinárias de SER, cuja emissão ocorrerá após incorporação da Rede. O Grupo apresenta receita líquida de R\$ 2,2 bilhões e EBITDA ajustado de R\$ 413 milhões. Caso a Laureate desista da operação com a Ser, deverá pagar à Companhia multa rescisória de R\$ 180 milhões. A transação depende ainda da aprovação pelo CADE. Em menor escala, a Ser também celebrou contrato de compra e venda por meio de sua subsidiária CENESUP – Centro Nacional de Ensino Superior Ltda de 100% do capital social do Colégio Cultural Módulo, mantenedor da Faculdade de Juazeiro do Norte. A instituição registrou em 2019 receita líquida de aproximadamente R\$ 20 milhões e EBITDA ajustado de R\$ 4,3 milhões, contando com 2.100 alunos de graduação. A CENESUP pagará o valor total de R\$ 24 milhões pela compra.

A **Vale** aprovou o pagamento de remuneração aos acionistas, sendo R\$ 1,00/ação como Juros Sobre Capital Próprio e R\$ 1,41/ação como dividendos. O montante total é de, aproximadamente, R\$ 12,7 bilhões, representando aprox. 4,1% sobre o valor de

mercado da Empresa na data da aprovação. A Empresa também informou que deu início, de forma preventiva, ao protocolo de emergência em Nível 1 dos diques Paracatu e Patrimônio, localizados em Minas Gerais, que não requer evacuação da população à jusante das estruturas. Os diques referidos não impactam na produção de 2020, e quatro outras estruturas que já estavam com protocolo de Nível 1 iniciado obtiveram Declaração de Condição de Estabilidade (DCE) negativas.

A **Sanepar** informou quanto ao posicionamento negativo por parte da Agência Reguladora do Paraná (Agepar) quanto à aplicação do reajuste de 9,6299% nas tarifas cobradas pela Companhia, até a conclusão de procedimento de mediação estabelecido pela Agepar e acordado entre as partes. A Companhia também prorrogou novamente por 90 dias a cobrança de contas de água e esgoto para os clientes cadastrados na Tarifa Social, contados a partir de 21 de setembro, buscando minimizar os impactos causados pela COVID-19.

O **Banco do Brasil** formalizou parceria estratégica com o UBS, através de sua subsidiária integral BB – Banco de Investimentos (BB-BI), para atuação em atividades de banco de investimento e corretora de valores no segmento institucional no Brasil, Argentina, Chile, Paraguai, Peru e Uruguai, após cumpridas as condições para o fechamento da transação, sob aspectos regulatórios e contratuais. O Capital da Companhia está dividido em 50,01% para o UBS e 49,99% para o BB-BI, sendo o Presidente apontado pelo BB e o Vice-Presidente/Diretor Presidente apontado pelo UBS. Também em 22 de setembro foi nomeado André Guilherme Brandão, 55 anos, para ocupar o cargo de presidente do Banco do Brasil. André é graduado em Ciência da Computação pela Universidade Mackenzie, tem 34 anos de experiência no mercado financeiro, tendo trabalhado no HSBC e Citibank.



## 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 setembro, os melhores resultados de nossas posições vieram, por ordem, de Pão de Açúcar (9,81%), Vale (3,75%) e Oi (2,94%). Os piores resultados vieram, por ordem, de Guararapes (-20,34%), Tecnisa (-16,41%) e Atmasa (-15,16%).

### Patrimônio líquido

Atual: R\$ 45.534.810 Médio dos últimos 12 meses: R\$ 41.410.000

### 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>			
IBOV (%)	-1,63	-8,43	-29,90	10,25	8,57	8,76	8,27	-3,44	-4,80			
<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>-6,51</b>	<b>47,30</b>	<b>0,25</b>	<b>55,97</b>	<b>72,21</b>	<b>-29,95</b>	<b>11,56</b>	<b>60,78</b>	<b>47,98</b>	<b>142,07</b>	<b>99,09</b>	
IBOV (%)	-18,20	31,58	15,03	26,86	38,94	-13,31	-9,68	19,23	27,34	62,08	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; 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

Setembro terminou com uma reversão na tendência positiva da bolsa norte-americana que perdurava desde o final de março tendo, inclusive, atingido máximas históricas no início do mês. Dentre as principais justificativas para a realização estão as precificações aparentemente exageradas de empresas de tecnologia, a frustração com relação a um novo pacote de estímulos do governo e o acirramento da disputa presidencial, cuja votação ocorrerá no início de novembro.

No Brasil, ainda que os indicadores sigam apresentando a continuidade da retomada da atividade, o mercado financeiro seguiu com a tendência negativa apresentada no mês anterior. As maiores preocupações permanecem centradas na difícil situação fiscal do país com a insistência, por parte do governo federal, de tentar implementar o programa assistencial Renda Brasil sem uma clara contrapartida de redução de despesas, mas sim com tratativas de “contornar” o teto dos gastos. Esses movimentos têm gerado bastante ruído político, ainda mais na véspera das eleições municipais, e ainda tirando espaço de discussão de importantes reformas para o país, como a administrativa e a tributária.

Indicadores de inflação começaram a apresentar sinais preocupantes, já indicando a possibilidade de necessidade de elevação na taxa Selic, que, em setembro, foi mantida estável pelo Banco Central após longa sequência de cortes. Além disso, o baixo patamar das taxas de juros, aliado ao cenário adverso para as contas públicas e a grande necessidade de financiamento pelo Tesouro, fizeram com que houvesse uma redução na demanda por alguns títulos públicos, com um maior prêmio sendo exigido pelo mercado e os títulos passando a negociar com deságio. Esse movimento gerou uma marcação negativa nesses títulos, que compõem a carteira não só de grande parte

dos fundos de renda fixa (inclusive fundos considerado conservadores), mas também servem de lastro para as operações nos fundos multimercados.

Com relação ao desempenho dos ativos de risco locais, a bolsa encerrou o mês em nova queda (Ibovespa com -4,80% no mês), dólar em alta contra o real (+3,10%) e abertura das taxas de juros reais (levando à queda de -1,51% no IMA-B).

O Everest reverteu a recuperação dos últimos meses e encerrou com queda de -0,94% no mês ante 0,16% do CDI, acumulando alta de 0,34% no ano, contra 2,28% do CDI. Nos últimos 12 meses, o Everest acumula alta de 3,99% (112,1% do CDI). Diversos fundos acabaram tendo desempenho negativo no mês, sendo os principais fatores detratores de performance a exposição em renda variável no Brasil e exterior, a grande volatilidade nas curvas de juros locais, e a marcação negativa dos títulos públicos, que impactou inclusive o fundo utilizado como caixa. Os fundos com melhor desempenho foram o fundo de crédito AzQuest Altro (+0,29% no mês), o multimercado macro JGP Strategy (+0,28%) e o fundo de posições relativas em ações Ibiúna STLS (+0,12%). Os fundos de pior desempenho foram o fundo de ações Apex Infinity 8 (-4,08%), o multimercado Kapitalo Zeta (-3,21%) e o quantitativo Giant Zarathustra (-2,72%).

Não foram efetuadas movimentações na carteira ao longo do mês. As perspectivas para outubro são de continuidade da volatilidade e incerteza tanto no cenário internacional, onde a disputa presidencial entre Joe Biden e Donald Trump entrará na fase mais crítica (tendo ainda como pano de fundo qual partido terá a maioria no congresso), quanto no âmbito doméstico, com a continuidade da discussões envolvendo benefícios sociais e responsabilidade fiscal.

## 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\$ 425.697.404 Médio dos últimos 12 meses: R\$ 429.185.000

### Fundos investidos

No mês de setembro a carteira do fundo era composta por Fundos Macro (49,6%), Fundos DI (17,8%), Fundos Quantitativos (8,7%), Fundos Long Biased (6,2%), Fundos Long&Short (3,9%), Fundos Long Only (3,7%) e Outros (10,2%).

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>			
	CDI (%)	0,38	0,29	0,34	0,28	0,24	0,21	0,19	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>0,34</b>	<b>10,29</b>	<b>7,48</b>	<b>13,60</b>	<b>16,13</b>	<b>15,15</b>	<b>3,99</b>	<b>11,12</b>	<b>20,52</b>	<b>39,65</b>	<b>1301,28</b>	
	CDI (%)	2,28	5,96	6,42	9,93	14,00	13,24	3,54	10,04	17,36	30,88	1097,62	

### 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:

