



Carta Mensal

ABRIL/2023

nº 219



+55 (51) 3022-3444 | vokin@vokin.com.br
Av. Nilo Peçanha, 2825 - Sala 1701 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 Abril 2023	1,07%	2,50%
Acumulado do ano	-2,16%	-4,83%

FUNDO VOKIN K2 LONG BIASED FIA

	K2	Ibovespa
Resultado Abril 2023	1,38%	2,50%
Acumulado do ano	-3,07%	-4,83%

FUNDO VOKIN EVEREST

	Everest	CDI
Resultado Abril 2023	0,77%	0,92%
Acumulado do ano	2,44%	4,20%

Foto: Reprodução Internet



“As flutuações de preços têm apenas um significado realmente importante para o investidor: elas oferecem uma oportunidade para comprar com sabedoria quando os preços caem drasticamente e vender com sabedoria quando avançam muito!”

Benjamin Graham

Comentários da Vokin

Prezados Coinvestidores,

Abril foi um mês levemente positivo para o mercado financeiro mundial. O mercado gostou da desaceleração na economia americana – o que demonstra que a alta de juros já começa a fazer efeito para conter o crescimento e, por conseguinte, controlar a inflação.

No Brasil, estamos acompanhando atentamente as discussões em torno da proposta do Novo Arcabouço Fiscal, em substituição ao tão eficiente Teto de Gastos.

A proposta do Novo Arcabouço definitivamente não nos convence, eis que prevê para 2024 um crescimento real de receita do governo de +7,8% - bem acima da média de pouco mais de +1% desde 2011.

E, na parte da despesa, prevê para 2024 um crescimento real entre +2,1% e +2,4%, já sobre uma base aumentada das despesas deste ano, aprovada em dezembro passado pela chamada PEC da Transição.

Sabemos que o crescimento das despesas é certo, mas o crescimento das receitas não, já que depende do crescimento da economia e, por conseguinte, da arrecadação, do aumento de impostos ou fim de incentivos fiscais.

Prever um crescimento alto de receitas e atrelar as despesas contando com esse crescimento alto das receitas é, no mínimo, temerário, para não dizer irresponsável.

Difícilmente se chegará a um superávit primário nos próximos anos, como está dito e previsto na proposta deste Novo Arcabouço. É aquela história: falar é fácil, fazer é difícil!

E, mais grave ainda, o projeto prevê que não haverá responsabilização

em caso de não cumprimento das metas primárias, como previa o Teto de Gastos. O projeto do Novo Arcabouço não prevê crime de responsabilidade, passível de impeachment. Se a meta não for atingida, o Presidente terá apenas que encaminhar uma carta ao Congresso com justificativas e medidas de correção.

Ou seja, se aprovado no Congresso como foi proposto, sairemos de uma regra simples, eficiente e com real responsabilidade fiscal e responsabilização dos governantes, que é o Teto de Gastos, para uma regra complexa, flexível, que não garante a melhora na trajetória da dívida pública e não responsabiliza os governantes.

É, no nosso entendimento, a volta da licença para gastar, que foi limitada com o Teto de Gastos!

“Como pagar? A gente vê depois!”, como lamentavelmente muita gente pensa no Brasil.

Margaret Thatcher, a Dama de Ferro, dizia: “Jamais esqueça que não existe dinheiro público. Todo o dinheiro arrecadado pelo Governo é tirado do orçamento doméstico, da mesa das famílias.”

Por muitos anos, a despesa pública cresceu mais do que a economia do Brasil. E, o que é pior, com recursos mal aplicados. Quando as contas ficaram insustentáveis veio o Teto de Gastos para colocar a casa em ordem. Agora querem voltar a fazer a despesa crescer, com a falácia de que o governo sabe melhor onde gastar e investir do que a própria população.

Vamos acompanhar atentamente a tramitação do Novo Arcabouço no Congresso Nacional, torcendo para que o Congresso consiga manter um controle real do crescimento das despesas, e, principalmente, manter a responsabilização dos governantes que não cumprirem as metas fiscais.



Como sempre lembramos, o ambiente macroeconômico é importante e afeta os preços das ações mas, mais importante, é investirmos em empresas que conseguem crescer e ter bons retornos, mesmo quando o ambiente econômico não ajuda.

Então vamos aos números de mais uma empresa que temos investido.

No mês passado falamos de Suzano e Grendene.

A Suzano divulgou na última quinta-feira os resultados do primeiro trimestre de 2023. A receita do trimestre foi de R\$ 11,3 bilhões (+16% sobre o primeiro trimestre de 2022), com a venda de 2,45 milhões de toneladas de celulose (+3% sobre um ano antes), ao preço médio de U\$ 721/tonelada (+13%) e mais 280 mil toneladas de Papel (-10%), ao preço de R\$ 7.408,00/tonelada (+32% sobre o ano anterior). O Lucro Líquido do trimestre veio em R\$ 5,24 bilhões e a empresa gerou caixa livre de R\$ 384 milhões mesmo após investimentos de mais R\$ 2,48 bilhões (especialmente na nova fábrica do projeto Cerrado) e recompra de ações de R\$ 87 milhões no trimestre.

Apesar da queda nos preços da celulose (já esperada), o resultado veio em linha com nossa estimativa e a alavancagem da empresa segue sob controle, em 1,9 x a dívida líquida sobre a geração de caixa medida pelos resultados antes de juros, impostos, depreciação e amortização (Ebitda), mesmo nesse momento de grandes investimentos em uma nova fábrica que entrará em operação em meados de 2024.

Ficamos de falar mais neste mês sobre a Alpargatas, dona da marca Havaianas, aquela que "Todo mundo usa".

Compramos ações da Alpargatas somente após a forte queda recente no preço das ações.

Em agosto de 2021 as ações da Alpargatas valiam R\$ 61,00. Agora, no fechamento de abril de 2023, estavam cotadas a R\$ 7,41, uma queda acumulada de 87% no período. Quando os preços caem drasticamente, como dizia Benjamin Graham, é uma oportunidade para comprar com sabedoria, mas desde que se conheça o que se está comprando e o quanto as ações realmente valem.

Somente agora consideramos que as ações da Alpargatas estão oferecendo a famosa "margem de segurança" que tanto gostamos para comprar bem, com segurança, que é o principal segredo no mercado de ações.

Fundada em 1907, há mais de 115 anos, a Alpargatas produz calçados em quatro fábricas no Brasil (em Montes Claros/MG, Santa Rita/PB, Carpina/PE e Campina Grande/PB). É dona das marcas Havaianas e Dupé. E tem escritórios em São Paulo (sede), Los Angeles, Paris, Londres, Madrid, Lisboa, Bolonha, Düsseldorf, Hong Kong e na Colômbia.

A empresa é controlada desde 2017 pela Itausa (holding que controla o Banco Itaú) e pela Cambuhy (holding da família Moreira Sales) que, juntas, detém aproximadamente 57% das ações da companhia.

No ano de 2022, a Alpargatas vendeu 247 milhões de Havaianas, sendo 214 milhões no Brasil e 33 milhões no exterior. É interessante notar que o número de pares vendidos pela Alpargatas no Brasil

é maior do que a população brasileira. É um calçado simples, confortável, prático, com estilo e barato. Realmente é um calçado que "todo mundo usa". E a marca Havaianas tem uma força tão grande que é sinônimo de chinelo no Brasil, já é Top of mind na Itália e número 2 na China. A marca tem alta afinidade a vários públicos e inclusive à próxima geração de usuários.

Um dos objetivos da empresa, agora, é fortalecer e crescer a marca Havaianas no mundo todo. O crescimento de vendas no mercado externo foi de +5% em 2022 e já representa 29% do total das receitas. Outro objetivo é testar o poder de preço, o chamado pricing power, da marca.

Uma das estratégias adotadas recentemente é a diversidade de espessuras e, também, de estampas nos chinelos. Hoje temos diversos tipos de Havaianas, não mais apenas o chinelo padrão que existia há alguns anos. Hoje dá gosto de passar num quiosque de um shopping ou mesmo em uma loja de calçados e ver a quantidade diferente, das mais variadas cores e estampas, de chinelos Havaianas, e com diferentes preços.

A receita líquida da Alpargatas em 2022 foi de R\$ 4,1 bilhões, um crescimento de +6% sobre 2021. O Ebitda Recorrente foi de R\$ 672 milhões e o Lucro Líquido foi de R\$ 109 milhões, abaixo do Ebitda recorrente de R\$ 763 milhões e do Lucro Líquido de R\$ 692 milhões de 2021.

Essa queda no Lucro de 2022 é explicada principalmente pela aquisição da marca Rothy's, startup norte-americana que fabrica calçados a partir de plástico reciclado, da qual a Alpargatas adquiriu participação de 49%. Também é explicada, em parte, pela alta da borracha (derivada do petróleo) - a principal matéria prima da Havaianas - e pela queda do poder de compra dos brasileiros.

Quanto aos resultados negativos da Rothy's até aqui, a empresa está tomando providência corretas para ajustar o rumo, inclusive com a recente troca do CEO. Quanto ao preço da borracha, com a queda no preço da matéria prima neste ano as margens tendem a se normalizar.

Hoje a empresa está com valor de mercado de R\$ 5,1 bilhões, abaixo de seu valor patrimonial, sendo que estimamos que a empresa vá gerar caixa, em 2023, um valor próximo a R\$ 330 milhões.

Trata-se, em resumo, de uma empresa saudável, gerida por um grupo com visão financeira e de retorno de capital investido, com um produto admirado e desejável, uma marca muito forte e em um setor estável que não deve passar por disrupção.

Enquanto as pessoas continuarem caminhando, deverão comprar e calçar uma Havaianas.

No próximo mês falaremos do Banrisul, um banco de 95 anos que está com as ações valendo menos da metade do valor patrimonial e que só pelos dividendos e juros sobre capital próprio (em torno de 10% ao ano) já justificam sua posição na seleção de empresas do nosso portfólio diversificado.

Desejamos um ótimo mês de maio para todos nós, com saúde, sabedoria e paz.

Obrigado por investirem junto conosco!

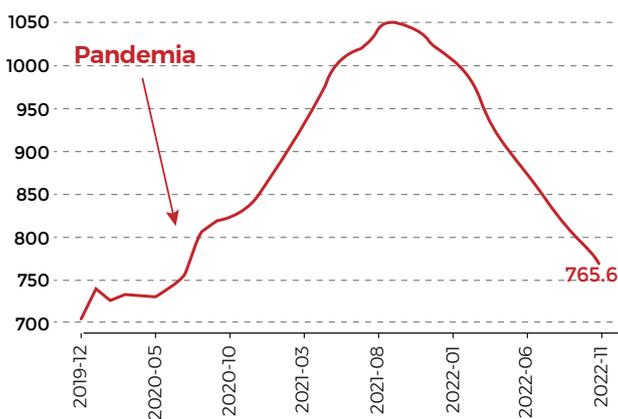


Isso a gente vê depois.

O período pós pandemia produziu muitas mudanças sociais e, ao mesmo tempo, impactou a economia em diferentes frentes. A primeira que quero citar diz respeito ao comportamento das famílias em relação ao mercado de trabalho. Sim, isso tem a ver com o *home office* - que não era novidade - mas que, com a obrigação de ser adotado, acabou se intensificando. Mas, também - e muito importante - a oferta de mão de obra. Por anos as análises macroeconômicas feitas para países onde há menores fricções nas relações entre oferta e demanda por emprego, em especial nos EUA, relacionavam uma desaceleração econômica com aumento da taxa de desemprego e vice-versa. Tomando como exemplo a economia americana, parece que essa elasticidade mudou no pós-2020 uma vez que ela segue desacelerando, mas o mercado de trabalho ainda aponta baixa taxa de desemprego. Essa novidade despertou o interesse na investigação sobre o tema por parte do Fed (Banco Central Americano) que acabou identificando alguns motivos: i) a pandemia despertou nas pessoas que estavam mais próximas da aposentadoria o desejo de concretizar esse direito, e os pedidos de aposentadoria aumentaram em relação à tendência de longo prazo; ii) esse também foi um período de menor interesse de pessoas em migrar para os EUA, o que reduziu a oferta de trabalhadores e; iii) muitas pessoas escolheram abandonar o emprego, ou reduzir a carga horária de trabalho, para ficar em casa cuidando dos familiares. No total, foi possível identificar que, atualmente, esses fatores foram responsáveis pela redução na oferta de trabalho em cerca de 5 milhões de pessoas em relação à demanda, um fato inédito e que ajuda a entender por que a taxa de desemprego continua baixa. O segundo impacto relevante está relacionado ao setor de construção civil, em especial na demanda por residências e salas comerciais. No primeiro caso, foi a procura por um espaço maior que atendesse às necessidades de uma família que havia decidido conviver mais tempo em casa, gerando um *boom* de comercialização de apartamentos e casas. Uso aqui o caso do Brasil para ilustrar isso. De uma média de vendas da ordem de 700

mil unidades por ano, rapidamente esse número pulou para pouco mais de 1 milhão, enchendo os bolsos das imobiliárias e dos corretores. Porém, aquele momento passou e o mercado, desde então, vem voltando para o que se pode considerar como “normal”. Só que isso não acontece assim em um curto espaço de tempo sem causar enorme desequilíbrio em toda a cadeia produtiva setorial. Em meio a essa maior demanda por novas unidades ou por reforma, o preço dos materiais de construção civil como cimento, tintas, tijolos, etc. teve alta média de mais de 25% em um espaço de um ano e, mesmo hoje, com a demanda já mais comportada, o custo dos materiais ainda se encontra 33% acima do que era em 2020. Imagina o problema de gestão para um empreendimento imobiliário lançado naquele momento e que não tinha previsão de alta tão significativa nos materiais. Movimento semelhante, mas em menor magnitude, também ocorreu com o custo da mão-de-obra. Outra vítima foi o mercado de imóveis comerciais, incluindo aqui

Total de apartamentos e casas comercializados - Brasil (acumulado em 12 meses)



hospitais, indústrias, lojas físicas e, principalmente, espaços de escritório. Uso, aqui, os dados do mercado dos EUA para ilustrar esse movimento nos CRE - Commercial Real Estate, com ativos totais estimados em US\$ 20 trilhões. Há dois problemas aqui: i) a vacância gerada em determinados empreendimentos por conta da mudança de perfil do trabalho e que atingiu o recorde de 16,9% na média dos EUA no 4T22 (na Europa está em 7%). Porém, vale destacar, o fato de não estar vago não significa que está

em uso. Monitoramento feito em Nova York a partir do uso de vagas de estacionamento aponta taxa de ocupação de apenas 49% nos escritórios; ii) o efeito da taxa de juros elevada que vai encarecer a renegociação de cerca de US\$ 2,9 trilhões de dívida que vencem entre 2023 e 2024, com o agravante que 80% dessa dívida está na mão de bancos pequenos e regionais. Não deve ser um novo subprime mas, certamente, irá impactar na economia. Poderia citar diversas outras distorções de mercado causadas pelo “a gente vê depois” como a indústria de semicondutores, uso dos shopping centers, área de educação e até no turismo, mas “fica para depois”.





"O período pós pandemia produziu muitas mudanças sociais e, ao mesmo tempo, impactou a economia em diferentes frentes."

Igor Morais



Variáveis Macroeconômicas	VOKIN		FOCUS	
	2023	2024	2023	2024
PIB	0,80%	1,10%	0,97%	1,42%
IPCA	5,90%	4,60%	6,05%	4,16%
Meta SELIC	12,50%	11,00%	12,50%	10,00%
Juro Real	6,23%	6,12%	6,08%	5,61%
Taxa de Câmbio	5,40	5,50	5,20	5,25
Resultado Primário	-1,60%	-0,90%	-1,00%	-0,80%





Comentários dos Gestores

Abril foi marcado por discussões mais aprofundadas sobre o tema fiscal no Brasil, tanto pelas fontes de arrecadação para o cumprimento e credibilidade do arcabouço fiscal proposto pelo governo, quanto pelo detalhamento da norma, cujo texto foi enviado ao congresso no dia 18/04. Alguns economistas reconhecidos citam que o viés da proposta é expansionista, com a correção das receitas, que é base para as despesas, sendo feita pelo somatório dos 12 meses fechados em junho, e utilizando o IPCA acumulado do período para esta correção, ao invés do cálculo mês a mês, que é a metodologia usual. Além disso, o Governo estaria utilizando estimativas otimistas de receitas. As despesas também estariam subestimadas, pois não consideram aumentos de salário-mínimo, aumentos do funcionalismo público e investimentos, discussões que parecem estar na pauta do governo. Além disso, houve 13 exceções ao arcabouço e não foi colocada responsabilização em caso de não cumprimento das metas primárias, como previa o teto de gastos. No lado da arrecadação, que é o foco principal do governo, Haddad disse que busca arrecadar entre R\$110 e R\$150 bilhões adicionais, principalmente através correções de distorções tributárias, combate à sonegação e enfretamento de reverses fiscais que o governo tem sofrido na Justiça. Entre as medidas arrecadatórias cogitadas estavam: acabar com a isenção de imposto para remessas internacionais de até US\$ 50 feitas entre pessoas físicas, que atingiria Shopee e Shein, por exemplo; acabar com as subvenções de ICMS para as empresas; tributar investimentos no exterior e taxar apostas esportivas. A credibilidade do arcabouço, da forma como está desenhado, é muito baseada na capacidade de aumentar a arrecadação, o que demandará nossa atenção nos próximos meses, principalmente mensurando os impactos setoriais dessas medidas. O presidente da Câmara, Arthur Lira, pretende votar a matéria até 20/05.

No mês, ainda houve discussões sobre o aumento das linhas de crédito do BNDES, que Haddad falou ser uma das suas prioridades para destravar o mercado de crédito no Brasil, e discussões sobre o marco do saneamento, que o congresso negocia com o Governo para barrar alguns pontos do decreto de Lula que modificavam o projeto original, aprovado 2020, e que gerou forte reação, inclusive com a saída de Corsan, Sabesp e Copasa da associação do setor.

No exterior, o foco continuou sendo o setor bancário, que atraiu atenção para os seus resultados trimestrais, em busca de mais informações sobre quais bancos estão em melhores ou piores condições. A ata do comitê de política monetária americano passou a projetar recessão da economia no final do ano como resultado das recentes turbulências no setor bancário e seu impacto sobre a oferta de crédito. O documento mostrou que a crise dos bancos foi tema da última reunião do banco central daquele país. No primeiro dia de maio, após o término da

ação conjunta de diversos bancos centrais, que provia liquidez especial até o final de abril, o First Republic Bank não resistiu a mais de US\$100 bilhões de resgates no primeiro trimestre e foi comprado pelo JP Morgan, maior banco americano, em uma típica operação de salvamento, que busca evitar riscos sistêmicos. Nos próximos meses será importante monitorar o sistema bancário americano e a repercussão sobre os mercados de ações.

No mês, o Vokin GBV Aconcágua fechou com resultado de 1,07%, enquanto o Ibovespa fechou com 2,50%.

Em abril, aproveitamos a queda das ações do Carrefour começarmos a montar uma posição. Assim como ela, várias empresas caíram acentuadamente. Acompanhamos a evolução do negócio há vários anos, já tivemos participação em seu capital e achamos, nesse momento, que o mercado nos oportunizou um novo ponto de entrada. O Carrefour é a maior rede supermercados do Brasil, composta pelo Atacadão (rede de atacarejo, que representa 64% do EBITDA do negócio), pelo Carrefour varejo (supermercados e hipermercados, representando 18% do EBITDA) e banco Carrefour (representando 16% do EBITDA). O segmento vem passando uma transformação importante há mais de dez anos, como já explicamos nas cartas de fev/21 e mar/22, com a mudança no hábito do consumidor favorecendo o formato de atacarejo em detrimento do supermercado tradicional. Enxergando a velocidade da mudança, os dois principais *players* do setor de atacarejo, que representam 50% do mercado, aceleraram seus processos de expansão com aquisições: o Assaí comprou as lojas do Extra Hiper e o Carrefour comprou o grupo BIG. Com um número elevado de conversões entre o segundo semestre de 2022 e o primeiro semestre de 2023, a concorrência pelo cliente ficou maior e estimamos uma queda nas margens de todos as empresas do setor, justamente em um período em que estão passando por um nível de endividamento maior pelos altos investimentos. Apesar do contexto ruim de curto prazo, vemos possibilidade do atacarejo ganhar mais espaço e achamos que as localizações das lojas que ambos estão abrindo são boas e fortaleceram suas vantagens competitivas. Acreditamos que o Carrefour, por ter um maior portfólio imobiliário, que deve ser mais bem explorado e pode ser utilizado para reduzir a alavancagem, está em uma situação financeira que pode ser contornada com tranquilidade, apesar dos seus desafios de integração do grupo BIG serem maiores, afinal trouxe outros formatos, além do atacarejo. O momento ruim levou a uma queda importante no preço das ações, o que nos parece uma oportunidade para participar do crescimento da companhia.



Vokin GBV Aconcagua 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 abril, os melhores resultados de nossas posições vieram, por ordem, de TIM (+14,23%), Grendene (+13,63%), 3R Petroleum (+9,16%), Banrisul (+6,40%) e Itausa (+5,60%). Os piores resultados vieram, por ordem, de Blau (-17,30%), Carrefour (-12,76%), Alpargatas (-9,08%), Iochpe-Maxion (-5,42%) e Suzano (-4,33%).

Patrimônio líquido

Atual: R\$ 640.691.232,93 Médio dos últimos 12 meses: R\$ 655.087.000,00

Empresas investidas

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



Retorno Mensal	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ					
2023 VOKIN (%)	2,51	-4,02	-1,61	1,07													
IBOV (%)	3,37	-7,49	-2,91	2,50													
2022 VOKIN (%)	4,85	-4,79	6,41	-5,43	2,56	-9,17	4,06	5,53	2,34	9,54	-8,43	-5,05					
IBOV (%)	6,98	0,89	6,06	-10,10	3,22	-11,50	4,69	6,16	0,47	5,45	-3,06	-2,45					
Retorno Acumulado	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	12 m	24 m	36 m	48 m	Desde início
VOKIN (%)	-2,16	0,15	4,97	16,96	54,09	4,17	54,99	59,48	-28,83	-36,70	-30,96	12,37	-2,44	-7,42	40,20	63,98	66,85
IBOV (%)	-4,83	4,69	-11,93	2,92	31,58	15,03	26,86	38,94	-13,31	-2,91	-15,50	-1,64	-3,19	-12,16	29,72	8,38	68,52

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;
faleconoscoassdtvm@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

Vokin Administração de Recursos Ltda.

CNPJ: 14.142.853/0001-72.

End. Av. Dr. Nilo Peçanha, 2825, sala 1701 - 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 - FCC. 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

Vokin K2 Long Biased FIA

Comentários dos Gestores

O CADE aprovou a compra do negócio de *tissue* da Kimberly-Clark pela **Suzano**. O principal ativo contemplado na operação refere-se a uma fábrica de *tissue* localizada em Mogi das Cruzes (SP), com capacidade instalada de aproximadamente 130 mil toneladas anuais e a marca "NEVE". Demais marcas globais utilizadas pela Kimberly-Clark no mercado brasileiro, como Scott e Kleenex, além da linha K-C Professional, serão licenciadas para a Suzano por um prazo determinado. A Companhia também revisou o Capex estimado do Projeto Cerrado de R\$ 19,3 bilhões para R\$ 22,2 bilhões, dos quais 72% serão destinados para capital industrial enquanto o restante é referente a investimentos logísticos, florestais, entre outros. Os R\$ 2,9 bilhões adicionais estão previstos para 2024, refletindo a correção monetária de contratos pela inflação e indexados a commodities, além de investimentos adicionais entendidos como "*make or buy*" que visam a maior eficiência operacional da nova planta. As estimativas de longo prazo para o custo caixa de produção de celulose permaneceram inalteradas: próximo a R\$ 500/t na conclusão da curva de aprendizagem da nova planta e por volta de R\$ 400/t no início do segundo ciclo florestal.

O **Carrefour** acordou com o fundo Advent, de quem comprou a operação do BIC, uma redução de preço de compra da companhia de até R\$1 bilhão. As partes negociaram um ajuste de preço da transação em contrapartida à quitação de obrigações de indenização dos vendedores relacionadas a passivos e contingências pré-existentes. A forma de pagamento será com uma parcela R\$350 milhões em abril de 2023; uma parcela de R\$ 550 milhões, ajustada pelo CDI, até 31 de maio de 2024; e uma parcela variável, a ser calculada conforme métrica acordada entre as partes, no valor de até R\$100 milhões, também ajustada pelo CDI, que será paga até a data de pagamento final.

A **3R** anunciou aumento de capital no valor máximo de R\$900 milhões, com a emissão particular de 36,8 milhões de ações ao preço de R\$24,45 por ação. O preço de emissão contém deságio de 20% em relação à média de negociação dos trinta pregões anteriores. O percentual máximo de diluição será de 15,3% aos

acionistas que não subscreverem a oferta, e o montante será utilizado para: (i) aumentar posição de caixa; (ii) otimizar a estrutura de capital da companhia, e (iii) fazer frente às despesas e aos investimentos em bens de capital da Companhia. Ainda no mês de abril, a 3R atualizou sua certificação de reservas, com data base em dezembro de 2022. As reservas 2P totalizaram 516 milhões de barris de óleo equivalente, das quais 88% são de óleo e 12% de gás.

A **lochpe-Maxion** finalizou seu programa de aquisição de debêntures durante o mês de abril. A Companhia adquiriu 98,94% e 83,73% das debêntures de 9ª emissão, sendo 1ª e 2ª série, respectivamente, e 96,43% das debêntures de 10ª emissão. Todas as debêntures adquiridas serão posteriormente canceladas.

A **Alpargatas** recebeu o pedido de renúncia do Presidente da Companhia, Roberto Funari. Em sequência, o Conselho de Administração deliberou pela eleição de Luiz Fernando Ziegler para assumir interinamente o cargo. A Companhia agradeceu ao seu, até então, CEO pela dedicação nos quatro anos anteriores, além de sinalizar que o novo sucessor será apontado oportunamente.

A **JBS** comunicou ao mercado que Wesley Batista Filho assumirá como CEO da JBS USA, após o atual CEO, Tim Schellpeper, tomar a decisão de deixar o cargo. Há mais de 13 anos na Companhia, Wesley Batista Filho já exerceu diversas funções estratégicas como presidente de outras subsidiárias do grupo.

O **Pão de Açúcar** informou que a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) aprovou a solicitação de registro do Éxito como empresa de capital aberto de categoria "A", juntamente com seu programa de Brazilian Depositary Receipts Nível II, bem como a listagem dos BDRs na B3. A Companhia ressalta que ainda será necessário obter o registro de American Depositary Receipts (ADRs) Nível II do Éxito na SEC e da autorização de órgãos reguladores colombianos para a transferências dos certificados aos seus acionistas.



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).

Patrimônio líquido

Atual: R\$ 93.578.902,64 Médio dos últimos 12 meses: R\$ 97.957.000,00

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					
2023 VOKIN (%)	1,74	-6,31	0,30	1,38													
IBOV (%)	3,37	-7,49	-2,91	2,50													
2022 VOKIN (%)	6,81	-5,25	6,69	-5,92	1,37	-11,96	7,09	11,10	0,32	6,85	-8,20	-4,46					
IBOV (%)	6,98	0,89	6,06	-10,10	3,22	-11,50	4,69	6,16	0,47	5,45	-3,06	-2,45					
Retorno Acumulado	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	12 m	24 m	36 m	48 m	Desde início
VOKIN (%)	-3,07	1,41	7,00	8,55	47,30	0,25	55,97	72,21	-29,95	-8,97	-19,53	4,64	-3,23	-4,38	37,62	50,68	143,14
IBOV (%)	-4,83	4,69	-11,93	2,92	31,58	15,03	26,86	38,94	-13,31	-2,91	-15,50	-1,64	-3,19	-12,16	29,72	8,38	68,52

Informações

PÚBLICO-ALVO

O FUNDO destina-se a receber aplicações de investidores em geral.

ADMINISTRAÇÃO, CUSTÓDIA E AUDITOR:

Administrador: Santander Caceis Brasil DTVM S.A.; CNPJ: 62.318.407/0001-19

www.s3dtvm.com.br; faleconosco@s3dtvm@santander.com.br

Custodiante: Santander Caceis Brasil DTVM S.A.

Auditor Externo: Pricewaterhousecoopers Auditores Independentes

ASPECTOS OPERACIONAIS:

Aplicação inicial mínima: R\$ 1.000,00

Movimentação mínima: R\$ 1.000,00

Saldo mínimo: R\$ 1.000,00

Taxa de Administração: mínima 1,80% a.a. máxima 2,25% a.a.

Taxa de Performance: 20% sobre o que exceder IBOV

Classificação ANBIMA: Ações Livre

Cota: Fechamento

Cota de Aplicação: D+0

Cota de Resgate: D+14

Pagamento de Resgate: D+15

Imposto de Renda: 15% sobre o ganho nominal, calculado e recolhido no resgate.

DISTRIBUIÇÃO:

Esse fundo possui mais de um canal de distribuição, mais informações, como forma de aplicação e horário de movimentação, consultar o site do gestor ou o administrador.

OUTRAS INFORMAÇÕES

Data de início do fundo: 24/04/2012 - CNPJ do fundo: 13.962.941/0001-58

Leia a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir.

Mudança de Administrador Fiduciário em 07/04/2020.

GESTOR

Vokin Administração de Recursos Ltda.

CNPJ: 14.142.853/0001-72.

End. Av. Dr. Nilo Peçanha, 2825, sala 1701 - A,

Porto Alegre, RS. www.vokin.com.br

E-mail: vokin@vokin.com.br Tel: + 51 3022 3444

DISCLAIMER:

Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, dos gestores da carteira, ou de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos - FGC. A rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto, do regulamento, do formulário de informações complementares e da lâmina de informações essenciais (se houver) do fundo de investimento ao aplicar seus recursos. As rentabilidades divulgadas não são líquidas de impostos. Este fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo, inclusive, acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Este fundo poderá realizar aplicações em ativos financeiros no exterior, de acordo com a regulamentação em vigor. O fundo pode estar exposto a significativa concentração de ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes, nos termos da regulamentação em vigor. Não há garantia que este fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. O fundo poderá aplicar seus recursos em fundos de investimento que cobram taxa de administração. Nesse caso, o valor da taxa de administração final a ser paga pelo fundo será o somatório da taxa de administração e das taxas de administração dos fundos de investimento em que o fundo investir. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. O fundo poderá, também, aplicar seus recursos em fundos de investimento que cobrem taxa de performance, ingresso e saída. Para maiores informações, favor acessar a área de "Informações aos Cotistas" no site do Administrador: <https://www.s3dtvm.com.br/>



Gestão de Recursos

Comentários dos Gestores

Após a forte volatilidade do mês anterior, os ativos de risco tiveram baixa oscilação no mês de abril, apesar de ainda estarmos convivendo com os efeitos da crise bancária americana. Na última semana do mês, a pressão se concentrou no 14º maior banco do EUA (First Republic Bank - FRC), que teve suas ações novamente dizimadas na bolsa, com queda de 77% em 5 dias. Na virada do mês acordamos com a notícia que o FRC fora comprado pelo banco JP Morgan que, junto com o UBS na Europa, parecem ser os dois grandes beneficiados com a crise bancária.

Essas notícias não impactaram o mercado de ações, com o índice S&P 500 tendo subido +1,4% no mês e, no Brasil, o Ibovespa +2,5%. Já o destaque positivo foi a queda do dólar (-1,48%) que chegou a bater R\$ 4,90 durante o mês.

As taxas de juros se mantiveram estáveis no EUA, com o juro de 10 anos orbitando no patamar de 3,45% ao ano. No Brasil, apesar da estabilidade no juro pré-fixado de 1 ano (12,6% ao ano), os ativos indexados à inflação foram o destaque do mês, devido à queda no juro real. A NTN-B com vencimento em 2035 rendeu +2,48%, terminando abril com remuneração de IPCA + 5,93% ao ano (6,12% no fechamento de março).

A desaceleração do crescimento da economia no Brasil, somado ao alto endividamento das famílias e custo financeiro para as empresas, deveria criar condições para a queda da Taxa Selic no segundo semestre de 2023. Esse movimento será o principal indicador para a alocação de ativos de risco no Brasil, podendo beneficiar a performance dos fundos multimercado, dada a agilidade na montagem de posições e diversificação de estratégias nas carteiras.

O fundo Everest encerrou o mês com alta de +0,77%, ante +0,92% do CDI, acumulando, nos últimos 12 meses, alta de 9,42% ante 13,37% do CDI. Os destaques positivos, em abril, foram da posição direcional em NTN-B 2035 (+2,48% no mês) e dos fundos de ações *long Biased* IP Value Hedge (+2,83%) e SPX Falcon (+1,93%). Pelo lado negativo, os piores desempenhos foram do multimercado macro Kapitalo Zeta (-0,29%), do quantitativo Clave Cortex (-0,20%) e do multimercado macro Gávea Macro Plus (-0,06%). Não foram feitas alterações na carteira durante o mês.

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\$ 709.238.465,25 Médio dos últimos 12 meses: R\$ 688.379.000,00

Fundos investidos

No mês de abril, a carteira do fundo era composta por Fundos Macro (45,1%), Fundos DI (31,0%), Fundos Quantitativos (5,1%), Fundos Long Biased (2,6%), Fundos Long&Short (2,3%), Fundos Long Only (3,1%), Juros Reais (5,4%), Fundos de Arbitragem (3,5%) e Fundos Pré-fixados (2,1%).

Retorno Mensal	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ					
2023 VOKIN (%)	1,13	0,23	0,29	0,77													
CDI (%)	1,12	0,92	1,17	0,92													
2022 VOKIN (%)	1,25	0,74	2,98	0,93	1,10	0,14	0,80	1,88	1,32	1,29	-0,38	0,49					
CDI (%)	0,73	0,75	0,92	0,83	1,03	1,01	1,03	1,17	1,07	1,02	1,02	1,12					
Retorno Acumulado	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	
VOKIN (%)	2,44	13,25	4,47	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	
CDI (%)	4,20	12,37	4,40	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	
Retorno Acumulado	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999				12 m	24 m	36 m	48 m	Desde início
VOKIN (%)	15,55	21,58	16,89	17,39	26,68	24,61	16,51	17,41	5,14				9,42	18,61	29,71	34,89	1655,51
CDI (%)	11,82	15,03	19,00	16,17	23,25	19,11	17,29	17,32	3,82				13,38	21,45	24,05	30,49	1370,98

Informações

PÚBLICO-ALVO

O FUNDO destina-se a receber aplicações de investidores qualificados.

ADMINISTRAÇÃO, CUSTÓDIA E AUDITOR:

Administrador: Santander Caceis Brasil DTVM S.A.; CNPJ: 62.318.407/0001-19

www.s3dtvm.com.br; faleconoscosssdtvm@santander.com.br

Custodiante: Santander Caceis Brasil DTVM S.A.

Auditor Externo: KPMG Auditores Independentes

ASPECTOS OPERACIONAIS:

Aplicação inicial mínima:	R\$50.000,00
Movimentação mínima:	R\$ 1.000,00
Saldo Mínimo:	R\$ 1.000,00
Taxa de Administração:	0,40% a.a.
Taxa de Performance:	20% sobre o que exceder CDI
Classificação ANBIMA:	Multimercados Multiestratégia
Cota:	Fechamento
Cota de aplicação:	D+0
Cota de Resgate:	até D+90
Pagamento de Resgate:	até 90%: D+0 da conversão das cotas acima de 90%: até D+1 da conversão das cotas
Imposto de Renda:	Tratamento tributário para fundos de longo prazo.
IOF:	Tributado para aplicações até 30 dias

DISTRIBUIÇÃO

Esse fundo possui mais de um canal de distribuição, mais informações, como forma de aplicação e horário de movimentação, consultar o site do gestor ou do administrador.

OUTRAS INFORMAÇÕES

Data de início do fundo: 14/10/1999 - CNPJ do fundo: 03.381.358/0001-08

Leia a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir. A VKN Administração de Recursos LTDA assumiu a co-gestão em 26/12/2012 e a gestão exclusiva em 05/08/2016.

GESTOR

Vokin Administração de Recursos Ltda.

CNPJ: 14.142.853/0001-72

End. Av. Dr. Nilo Peçanha, 2825, sala 1701 - A,

Porto Alegre, RS. www.vokin.com.br

E-mail: vokin@vokin.com.br Tel: + 51 3022 3444



Gestão de Recursos

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 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. 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/>



Nosso Site:



Acesse e siga
nossas redes sociais:



Ouçã em podcast:

