




Carta Mensal

MAIO/2023

n° 220



+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 Maio 2023	6,67%	3,74%
Acumulado do ano	4,37%	-1,28%

FUNDO VOKIN EVEREST

	Everest	CDI
Resultado Maio 2023	0,92%	1,12%
Acumulado do ano	3,38%	5,37%

FUNDO VOKIN K2 LONG BIASED FIA

	K2	Ibovespa
Resultado Maio 2023	8,36%	3,74%
Acumulado do ano	5,04%	-1,28%

Foto: Reprodução Internet



“Apenas mantemos a cabeça baixa e lidamos com os ventos contrários e os ventos de popa da melhor maneira possível, e obtemos o resultado após um período de anos.”

Charlie Munger

Comentários da Vokin

Prezados Coinvestidores,

A única certeza que temos sobre o futuro do mercado e dos preços das ações é que sempre oscilarão.

Acreditamos que o mercado não é eficiente o tempo todo mas, sim, que ele oscila entre otimismo e pessimismo dos investidores, muitas vezes sem nenhuma relação com os resultados operacionais das empresas.

Tentamos, com racionalidade, acompanhar os desempenhos operacionais das empresas. E, com temperança, não sofrer com as oscilações de preços das ações que tanto afligem a grande maioria dos investidores (aqui incluídos os muitos especuladores que fazem parte do mercado).

No mês de maio, o Ibovespa teve oscilação positiva de +3,74%, enquanto nossos fundos de ações VOKIN GBV Aconcágua e VOKIN K2 Long Biased tiveram oscilações positivas de +6,67% e +8,36%, respectivamente.

Desde outubro de 2022 o Ibovespa não tinha um resultado tão bom e nossos fundos de ações também.

Apesar de o Ibovespa - e a grande maioria dos investidores em ações no Brasil - seguir no campo negativo (-1,28%) no acumulado do ano, felizmente, estamos com altas de +4,37% e +5,04%, respectivamente.

Desde janeiro de 2022, investidores pessoas físicas e institucionais já resgataram mais de R\$ 100 bilhões de fundos de ações no Brasil.

Essa grande pressão vendedora de ações, motivada pelos juros altos da nossa economia, fez com que os preços de muitas ações ficassem baratas, mesmo com resultados operacionais satisfatórios e, por vezes, crescente de suas empresas.

A boa notícia é que estamos passando bem - e melhores do que a grande maioria dos investidores - por esse período de ventos contrários.

Nosso horizonte é de longo prazo e sabemos onde queremos chegar!

Os ventos, de popa ou contrários, nos fazem ajustar as velas, mas sempre procuramos avançar!

O importante é seguir todos os dias, dia após dia, fazendo a coisa certa, mantendo a disciplina e trabalho de análise de forma permanente e persistente, buscando aprender sempre e com humildade buscando as melhores decisões.

Após um período de anos, como diz Charlie Munger, obteremos o resultado que buscamos em conjunto.

Neste último mês, o que mais animou os investidores foi o acordo sobre o aumento do teto da dívida nos Estados Unidos e a notícia de um crescimento do PIB melhor do que o esperado aqui no Brasil.

Nos EUA, o Congresso aprovou o aumento do Teto - favorecendo o governo democrata - mas com uma limitação dos gastos do governo nos próximos dois anos, como era a vontade dos republicanos.



Aqui, o crescimento de 1,9% do PIB no primeiro trimestre de 2023 veio acima do esperado (que era de 1,2%). O forte crescimento do setor agrícola mais do que compensou a desaceleração do consumo das famílias, que segue afetado pela inflação e juros altos recentes.

No mês retrasado falamos um pouco sobre a Suzano. Neste mês de maio, a Suzano concluiu a compra das operações da Kimberly-Clark do Brasil (Marca "Neve"). Assim, a Suzano se tornou a maior empresa de tissue (lenços e toalhas de papel e papel higiênico) do Brasil.

No mês passado falamos sobre Alpargatas. Terminamos vendendo a nossa posição nessa empresa pela forte alta nos preços das ações no último mês (uma alta de 41%: saíram de R\$ 7,41 para R\$ 10,44).

Gostamos da empresa, mas a forte alta fez com que os preços não mais oferecessem a margem de segurança de que gostamos. A forte alta fez com que o potencial de valorização diminuísse, nos atraindo para outras oportunidades que consideramos melhores.

Como costumamos dizer, nosso custo de oportunidade é sempre uma melhor alternativa.

Outra posição que andou bem no mês de maio foi Banrisul, uma posição que mantemos porque ainda oferece um bom potencial de valorização nos preços atuais.

O Banrisul é um banco que foi fundado em 1928 com a missão de promover o desenvolvimento econômico e social do Rio Grande do Sul.

Hoje, são 495 agências em praticamente todas as cidades do Rio Grande do Sul, 1.063 postos de atendimento e 967 correspondentes bancários.

Em 1964, o Banco inaugurou seu edifício-sede, até hoje um dos mais imponentes edifícios do centro de Porto Alegre. E a marca Banrisul, que patrocina as camisas dos dois principais times de futebol do RS, é considerada uma das 100 marcas mais valiosas do Brasil.

Além do Banco, o Grupo possui a Banrisul Pagamentos, que administra a rede de adquirência multibandeira Vero e a emissão de cartões BanriCard; a Rio Grande Seguros e Previdência, subsidiária da holding Banrisul Icatu Participações; a Banrisul Consórcios; a Banrisul Corretora de Valores; e a Banrisul Armazéns Gerais, que atua na prestação de movimentação e armazenagem de mercadorias, como Porto Seco - Entrepósito Aduaneiro.

A carteira de crédito do Banrisul é de R\$ 49,1 bilhões. O banco tem 4,3 milhões de clientes e R\$ 113,2 bilhões de ativos.

52% da carteira de crédito é para pessoas físicas (muito crédito consignado de baixo risco), 18% para pessoas jurídicas (crédito corporativo bem diluído), 16% crédito rural (o que mais vem crescendo nos últimos anos e oferece baixo risco pelas garantias oferecidas), 11% crédito imobiliário (também de baixo risco) e 3% de outros tipos de crédito.

A inadimplência do banco é muito baixa, de 1,6%, pelos rigorosos critérios e controles na concessão de crédito e por ser uma carteira de crédito bem diversificada.

81,8% das transações do banco, hoje, são transações digitais - número que vem crescendo ao longo dos últimos anos. Era de 69,6% em 2019 e, agora, está perto dos 82%. São 1,3 milhão de usuários digitais que fazem 1,5 milhão de acessos e operações digitais diárias.

Em 2020, o lucro líquido do Banco foi de R\$ 824 milhões. Em 2021, foi de R\$ 990 milhões e, em 2022, foi de R\$ 780 milhões. Para 2023, esperamos um aumento do lucro em função da atualização e crescimento da carteira de crédito nos últimos anos.

Em 2021, o banco pagou dividendos equivalentes a 9,6% no ano. Em 2022, foram de 9,1%. Para 2023, esperamos dividendos perto de 10% pela cotação do início do ano.

O patrimônio líquido do Banrisul está em torno de R\$ 9,5 bilhões.

Como o retorno sobre o patrimônio esperado para este ano varia entre 11% e 14%, se lembrarmos de considerar que o valor de mercado do Banco está em torno de R\$ 5 bilhões (pouco mais da metade de seu valor patrimonial), esse retorno pula para algo entre 20% e 26% ao ano. Ou seja, mesmo com um retorno sobre patrimônio menor do que outros bancos, como podemos comprar as ações por 55% do seu valor patrimonial - talvez pela baixa expectativa de retornos do banco em relação aos seus pares - o retorno para o acionista do Banrisul termina sendo igual ou maior do que o retorno de acionistas de outros bancos.

Em outras palavras: é a baixa expectativa - uma das melhores coisas da vida - além do desdém de outros investidores, que faz com que seja tão bom ser acionista do Banrisul.

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

Obrigado por investirem junto conosco!



Torture os números até eles confessarem

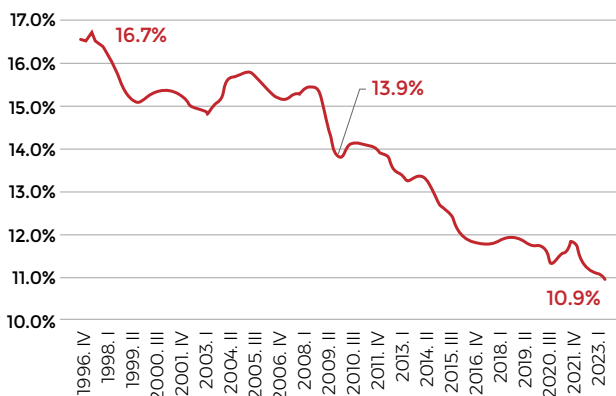
Há muito o que atualizar sobre a economia brasileira à luz dos números divulgados recentemente e que consolidam a visão de como foram os três primeiros meses e esse início de segundo trimestre. Para tanto, e não poderia deixar de ser diferente, vamos falar do PIB, um indicador que traz um resumo da situação. Do ponto de vista geral, o resultado de +1,9% sobre o último trimestre de 2022 surpreendeu e muito. Mas esse número final esconde muita informação, pois representa uma média ponderada da situação de vários setores. Dessa forma, vamos olhar o mesmo pelo que denominamos de “ótica da produção”, abrindo o PIB pelos setores que o compõem, o que irá permitir ter uma visão melhor da conjuntura. Em destaque, o excepcional crescimento da agropecuária com +21%, de longe a melhor performance de toda a série histórica desde o início do Plano Real. Para se ter uma ideia desta magnitude, basta ver que os recordes anteriores atingiram apenas os +12% em três momentos: 1998, 2012 e 2017. Considerando a importância do setor para a economia, isso representa uma contribuição de 76% sobre o PIB total, deixando para os demais setores apenas uma expansão de 0,5% para fechar o valor final. Isso mesmo que está colocado: ¾ do resultado do trimestre se devem à agropecuária. Para se ter uma ideia dessa disparidade, veja que o segundo melhor resultado veio do setor de serviços com apenas +0,6% e explicando cerca de 18% do PIB. E, aqui dentro, temos o impulso da intermediação financeira e dos serviços relacionados à administração pública. Portanto, não erraríamos se denominássemos o cenário atual como “o Brasil da agropecuária”. Sendo assim, não dá para afirmar que a economia brasileira está saudável. Veja outro número que preocupa: os investimentos, com -3,4% e que mantiveram sua participação no PIB em 19,7%. Esse valor é incompatível com crescimento acima de 2% no ano. E o que dizer da indústria de transformação, também denominada de manufaturas? Foi o terceiro trimestre consecutivo de queda e que acentua o processo de perda de participação do setor no PIB total, que chegou aos 10,9%, o menor valor em todo

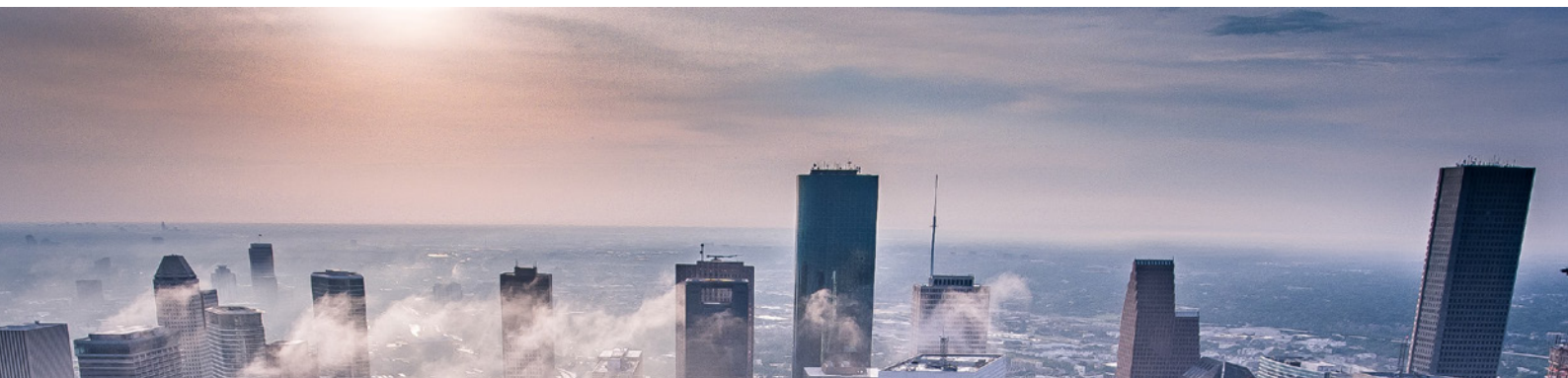
o Plano Real. Tudo bem, esse tipo de relação às vezes esconde o fato de que outros setores estão crescendo mais rapidamente e, por isso, a indústria estaria perdendo espaço. Então quem sabe o fato de que o setor desempenhou uma média de -1,5% ao ano na última década e - mais alarmante ainda - que, hoje, a indústria produz o mesmo que 2003! E, em todo o Plano Real, o setor cresceu, em média, apenas +0,5% ao ano. Entra Governo, sai Governo e o setor não deslança. Já tivemos modelos intervencionistas com políticas setoriais, liberação de crédito barato por parte do BNDES, programas de incentivo dos mais diversos e uma série de outras medidas que parecem não ter surtido efeito algum. Na verdade, o Plano Real está matando o setor, que parece não conseguir sobreviver em um ambiente de inflação mais baixa. O ponto central é que as reformas que deveriam dar sustentabilidade macroeconômica não foram feitas, como a tributária, com foco em reduzir a burocracia e incertezas jurídicas; uma reforma

trabalhista mais intensa; a melhoria da logística que passa por concessões e privatizações, sempre feitas em pequenos pedaços; a redução do tamanho do endividamento do Estado para liberar recursos a serem alocados para o setor privado a um custo baixo; o aumento da concorrência, em especial nos segmentos de bens intermediários; e um programa mais forte de integração mundial. Sem essas medidas, tudo o que vier será apenas paliativo,

como a ideia de voltar a produzir um “carro popular” e por curto prazo. A herança que fica do PIB do 1T23 é um “efeito carregamento” muito bom de +2,4% para 2023. Ou seja, se congelarmos a economia nos próximos três trimestres, encerramos o ano com esse resultado. Nada mal para um cenário bem desafiador, com juros elevados tanto no Brasil quanto no exterior, desaceleração econômica mundial, desajuste inflacionário, risco político e nada que possa gerar certezas no horizonte de médio prazo. Mas não dá para se iludir com esse resultado. Ele só ocorre porque a herança econômica foi muito boa. Mas, ao torturar os números vimos que a economia está desacelerando e demanda ações mais contundentes do Governo, em especial o compromisso com o ajuste fiscal.

Manufaturas sobre o PIB - Brasil
(Part.% em 12 meses)





"Portanto, não erraríamos se denominássemos o cenário atual como 'o Brasil da agropecuária!'"

Igor Morais



Variáveis Macroeconômicas	VOKIN		FOCUS	
	2023	2024	2023	2024
PIB	1,85%	1,10%	1,27%	1,30%
IPCA	5,90%	4,60%	5,71%	4,12%
Meta SELIC	12,50%	10,50%	12,50%	10,00%
Juro Real	6,23%	5,64%	6,42%	5,65%
Taxa de Câmbio	5,30	5,40	5,11	5,17
Resultado Primário	-1,60%	-0,90%	-1,00%	-0,70%





Comentários dos Gestores

Maio foi um mês de alta forte para os ativos de risco no Brasil. A votação do arcabouço fiscal na Câmara dos Deputados foi o principal motivo de alívio frente aos temores de aumento do endividamento e inflação no país. A aprovação da matéria ocorreu em 23/05, com larga vantagem para aprovação e rejeição de todas as emendas. Não entraram na regra a possibilidade de aumento real das despesas de 2,5% em 2024 e a alteração do prazo de apuração do IPCA para reajuste das despesas no ano seguinte, dois receios importantes do mercado. O aspecto mais positivo foi a inclusão de mecanismos automáticos de contenção de despesas em caso de descumprimento das metas. O governo fica proibido de criar cargos, alterar estrutura de carreiras públicas, criar ou majorar auxílios ou novas despesas, ampliar subsídios ou benefícios tributários, caso não tenha cumprido a regra no ano anterior. Se não a cumprir por dois anos, fica proibido de realizar ajustes de salários do funcionalismo, contratar novos servidores e realizar concursos públicos. Muitos desses mecanismos são semelhantes ao teto de gastos nas hipóteses de exceção ao cumprimento da regra por calamidade, que ocorreu durante a pandemia. Apesar do arcabouço não ser tão bom quanto o teto, pois tem uma tendência de aumento de arrecadação ao invés de contenção das despesas, garante uma previsibilidade, crucial para os mercados e para as expectativas de inflação que influenciam nos juros. Agora a matéria segue para o Senado, que deve apreciá-la em junho.

Se no campo fiscal tivemos avanços, temos que monitorar o campo monetário, que deve ter a definição, pelo CMN, da nova meta de inflação que será discutida em junho. Haddad já disse que gostaria de uma meta contínua, ao invés de ano a ano, e que, eventualmente, a banda poderia ser maior. Não está descartada, porém, a alteração do centro da meta. Em maio também houve a indicação, pelo Governo, de dois novos diretores para o banco central: Gabriel Galípolo e Ailton Aquino. Eles disseram que não irão para instituição para serem "oposição" a Roberto Campos Neto.

A Petrobras teve a definição de uma nova política de preços, abandonando o PPI, que seguia constantemente o preço do petróleo internacional. Segundo o presidente da empresa, Jean Paul Prates, choques externos do preço do petróleo continuarão sendo levados em conta, mas serão "amortecidos" pela Petrobras. O acompanhamento dessa política de preços, assim como a ingerência do Governo na definição dos juros, será importante para a expectativa de inflação. Se o mercado ganhar confiança na condução da política monetária, assim como ganhou na fiscal, podemos ter um período muito bom para os ativos de risco no Brasil nos próximos anos.

No cenário externo, depois de uma indefinição longa sobre a ampliação do teto de dívida nos EUA, o Congresso chegou a um acordo com o Executivo no final do mês, dissipando um risco importante. Nos juros, apesar do presidente do FED, Jerome Powell, ter deixado em aberto a possibilidade encerrar o ciclo de alta e de o mercado estar com uma probabilidade maior de encerramento do aperto monetário, os dados do mercado de trabalho seguem fortes, com criação de empregos e desemprego em níveis muito baixos. Em contrapartida, a China mostrou dados fracos e está com dificuldade de retomar seu crescimento acima da média após a pandemia. Os indicadores apresentados contribuíram para a queda nos preços das *commodities*, que já acontece há alguns meses.

No mês, o Vokin GBV Aconcágua fechou com resultado de +6,67%, enquanto o Ibovespa fechou com 3,74%.

Em maio, aproveitamos as fortes altas de Hapvida e Alpargatas para vendermos essas posições que foram vencedoras e contribuíram para a performance do fundo nos últimos meses. Ambas são empresas que acompanhamos há muitos anos e que estavam muito caras em um período recente, por isso não as tínhamos, apesar de gostarmos de seus negócios pelas vantagens competitivas que enxergávamos. Hapvida, por sua verticalização e concentração no mercado corporativo, tem uma das menores sinistralidades entre os planos de saúde, enquanto Alpargatas detém a forte marca Havaianas, preferida por muitos consumidores. Por conta dos desafios que enfrentaram recentemente, suas ações caíram fortemente, abaixo do valor que considerávamos justo considerando seu histórico, perspectivas e geração de caixa. A Hapvida estava com desafios de integração e captura de sinergias com a NotreDame Intermédica, junto com cenário desafiador de queda de renda da população, o que levou a receios quanto a sua alavancagem financeira. Mesmo colocando na conta um aumento de capital, ainda víamos um bom *upside* para ações quando começamos a comprá-las, em março. Alpargatas estava com dificuldades para acertar a estratégia para crescer no exterior e conter custos e despesas, mas, pelas nossas contas, após as quedas, o preço já refletia nenhum crescimento fora do Brasil e volumes e margens constantes no país. O tempo que as posições ficam no fundo depende mais do comportamento dos preços em relação ao valor intrínseco que calculamos do que de uma definição prévia, tempo mínimo ou máximo de permanência. Por isso, quando Hapvida ajustou sua estrutura de capital e conseguiu repassar preços, assim como quando Alpargatas teve a oferta de compra de seu controlador, ambas atingiram nosso preço-alvo e, por consequência, decidimos sair das posições. Esses movimentos ilustram um pouco do nosso processo de investimentos.



Vokin GBV Aconcágua FIC FIA

Objetivo

O fundo tem como objetivo investir no mínimo 95% (noventa e cinco por cento) de seus recursos no VOKIN ACONCÁGUA MASTER LONG ONLY FUNDO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES inscrito no CNPJ/MF sob o nº 22.041.216/0001-38, ("FUNDO MASTER"), cujo objetivo é proporcionar aos cotistas a valorização de suas cotas por meio da aplicação dos recursos preponderantemente em ativos financeiros e/ou modalidades operacionais disponíveis nos mercados de renda variável, sendo autorizado que a parcela remanescente seja investida em outras modalidades e fatores de risco tais como renda fixa, cambial, derivativos e cotas de outros fundos de investimento, negociados nos mercados interno e externo.

Política de investimento

Através de investimento em valor, análise fundamentalista independente e análise multidisciplinar das empresas e seus gestores, o fundo busca a valorização de suas cotas por meio da aplicação em cotas de fundos de investimento que possuem como principal fator de risco a variação de preços de ações admitidas à negociação no mercado à vista de bolsa de valores ou entidade do mercado de balcão organizado, observadas as limitações previstas no seu regulamento.

Resultados

No mês de maio, os melhores resultados de nossas posições vieram, por ordem, de Ser Educacional (+18,89%), Banrisul (+17,32%), Tecnisa (+14,71%), Iochpe-Maxion (+13,66%) e Suzano (+12,51). Os piores resultados vieram, por ordem, de Assai (-12,53%), Carrefour (-11,91%), JBS (-6,15%), 3R Petroleum (-4,29%) e Craziotin (-1,08%).

Patrimônio líquido

Atual: R\$ 686.060.936,17 Médio dos últimos 12 meses: R\$ 660.315.000,00

Empresas investidas

5 empresas com maior participação no fundo, via FIA Vokin Aconcágua 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	6,67												
IBOV (%)	3,37	-7,49	-2,91	2,50	3,74												
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 (%)	4,37	0,15	4,97	16,96	54,09	4,17	54,99	59,48	-28,83	-36,70	-30,96	12,37	1,47	-7,21	42,84	69,94	77,97
IBOV (%)	-1,28	4,69	-11,93	2,92	31,58	15,03	26,86	38,94	-13,31	-2,91	-15,50	-1,64	-2,71	-14,17	23,95	11,65	74,82

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 recorrentes, nos termos da regulamentação em vigor. Não há garantia que este fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. O fundo poderá aplicar seus recursos em fundos de investimento que cobram taxa de administração. Nesse caso, o valor da taxa de administração final a ser paga pelo fundo será o somatório da taxa de administração e das taxas de administração dos fundos de investimento em que o fundo investir. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. O fundo poderá, também, aplicar seus recursos em fundos de investimento que cobrem taxa de performance, ingresso e saída. Para maiores informações, favor acessar a área de "Informações aos Cotistas" no site do Administrador: <https://www.s3dtvm.com.br/>



Gestão de Recursos

Vokin K2 Long Biased FIA

Comentários dos Gestores

O **Assaí** incluiu, em seu Formulário de Referência, projeções referentes ao patamar de margem Ebitda e dívida líquida/Ebitda para o exercício social de 2023, após ter sido veiculada na mídia uma notícia na qual o CEO da Companhia, Belmiro Gomes, comunicou a alavancagem financeira esperada de 2,2x ao fim do ano. A margem Ebitda estimada pelo Assaí é de 7,2% para 2023, similar ao publicado em 2022.

A **Blau** recebeu aprovação definitiva do CADE para a aquisição do Laboratório Bergamo, anunciada em outubro de 2022. A Companhia estima que a transação deve ser concluída até o final do segundo trimestre, após cumpridas as demais condições precedentes. A Blau investirá aproximadamente US\$ 28 milhões por 100% do Bergamo, que registrou receita líquida de R\$ 185 milhões em 2021.

A **Bemobi** chegou a um acordo para a compra de 51% da 7AZ Softwares por R\$ 5 milhões, com opção de adquirir a parcela remanescente em 2027. A 7AZ é uma empresa de SaaS (*Software as a Service*) especializada na automação de pagamentos recorrentes voltada ao segmento de ISPs (*internet service provider*). Em 2022, seu faturamento atingiu R\$ 833 mil e o TPV (*Total Payment Value*) foi de R\$ 1 bilhão. No âmbito da transação, a Bemobi também aportará R\$ 3 milhões para financiar demais investimentos e capital de giro.

A **JBS** protocolou a declaração de registro no Formulário F-4 perante a SEC, comissão de valores mobiliários dos Estados Unidos. Na ocasião, a declaração teve o objetivo de trocar 11 séries de *bonds* que somam US\$ 10,7 bilhões e, caso aprovada, a Companhia estará mais próxima de sua listagem no mercado acionário americano.

A **Marfrig** assumiu um compromisso, juntamente ao fundo saudita Salic, para a subscrição de 250 milhões novas ações da BRF cada, sob a condição do preço máximo de R\$ 9,00 por ação. Caso o aumento de capital seja aprovado, o valor do aporte na BRF totalizaria até R\$ 4,5 bilhões, divididos igualmente entre a Companhia e o Salic. Paralelamente, a Marfrig aprovou um aumento de capital na qual emitirá entre 240 milhões e 360 milhões de ações próprias ao preço de R\$ 6,25, sendo que seu acionista controlador, MMS Participações, se comprometeu com a subscrição de pelo menos 240 milhões das novas ações.

O **Carrefour** iniciou negociações com a Barzel Properties em uma operação de *Sale and Leaseback*, na qual o Grupo pretende vender 5 lojas próprias e 5 centros de distribuição por aproximadamente R\$ 1,3 bilhão, sendo R\$ 1,1 bilhão

líquido de taxas e impostos. Os ativos transacionados serão alugados de volta ao Carrefour pelo prazo de 20 anos, renováveis por períodos de 5 anos. São estimados R\$ 10 milhões em despesas de alugueis mensais para os ativos, resultando em um *cap rate* de 9,1%. Em outro documento, o Grupo anunciou a emissão de debêntures simples em R\$ 750 milhões, montante que poderá ser 25% superior caso ocorra o exercício de opção de lote adicional com a emissão de CRAs.

O **Itaú** recebeu autorização regulatória para aumentar sua participação de 65,62% no Itaú Chile e, com isso, anunciará uma oferta pública voluntária no dia 5 de junho para adquirir até a totalidade de suas ações em circulação. A oferta pública está prevista para iniciar, no dia seguinte ao anúncio, no Chile e nos EUA para os acionistas e detentores de ADSs. O valor por Ação a ser ofertado será de CLP 8.500.

A **3R** obteve licença operacional, emitida pelo IBAMA, para os campos de Ubarana, Ubarana Oeste e Cioba, todos integrantes do Polo Potiguar. Dessa forma, todas as condições precedentes no contrato de compra e venda do Polo Potiguar foram cumpridas pela Companhia e pela Petrobras. A 3R também comunicou o fim do prazo de subscrição em seu último aumento de capital, sendo subscritas 34,2 milhões de novas ações ao preço de R\$ 24,25, totalizando o montante de R\$ 836 milhões, que pode aumentar em 7,68% caso as sobras tenham sido subscritas até 31 de maio. Em outro Fato Relevante, no dia 15 de maio, a 3R anunciou a interrupção do Polo Papa Terra por restrições do sistema de *offloading* e limite da capacidade disponível de estocagem dos tanques de óleo. O trecho danificado foi substituído e o reparo foi concluído em 24 de maio. Com isso, já foram iniciados os procedimentos para a retomada da produção.

A **Enauta** passou por uma alteração societária relevante com o ingresso da Jive Asset e da Vinci Partners como acionistas, passando a deter respectivos 15,48% e 2,84% do seu capital total, após terem exercido seus direitos de garantia com dívidas da Queiroz Galvão, maior acionista da Companhia com participação reduzida para 44,68%. Também foi confirmado, pela Enauta, a ocorrência de óleo na área do Sistema Definitivo do Campo de Atlanta. A Companhia estima que os recursos da área excedem 230 milhões de barris de óleo e realizará estudos complementares para definir seu potencial técnico-econômico, incluindo os valores, posteriormente, às suas reservas certificadas.



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\$ 101.274.963,23 Médio dos últimos 12 meses: R\$ 98.311.000,00

Empresas investidas

5 empresas com maior participação no 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	8,36												
IBOV (%)	3,37	-7,49	-2,91	2,50	3,74												
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 (%)	5,04	1,41	7,00	8,55	47,30	0,25	55,97	72,21	-29,95	-8,97	-19,53	4,64	3,44	-4,51	40,22	57,81	163,47
IBOV (%)	-1,28	4,69	-11,93	2,92	31,58	15,03	26,86	38,94	-13,31	-2,91	-15,50	-1,64	-2,71	-14,17	23,95	11,65	74,82

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

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

Os mercados globais parecem seguir em modo de espera de uma definição sobre os próximos passos da política monetária nos Estados Unidos, o que tem trazido certa volatilidade no curto prazo, ainda que sem uma tendência definida. Apesar de os dados divulgados seguirem apresentando que o mercado de trabalho permanece aquecido e que a retração da inflação está mais devagar que o esperado, há uma grande expectativa de que o segundo semestre apresente uma desaceleração econômica mais acentuada, impulsionada pelo efeito defasado da elevação nas taxas de juros e pela contração no crédito em função dos problemas no sistema bancário. Essa expectativa, se confirmada, já abriria espaço para um cenário de cortes nos juros, com impacto direto no dólar e diversos ativos de risco globais. Nos Estados Unidos, o mês também foi marcado pela proximidade do país atingir o teto da dívida pública imposto pelo Congresso em função dos gastos do governo, sendo que, já próximo ao final do mês, Republicanos e Democratas chegaram a um acordo inicial para aumentar o teto da dívida, evitando, assim, a suspensão de pagamento de obrigações pelo governo, o que poderia trazer impactos severos para a economia do país.

No Brasil, o cenário político permanece bastante desafiador. O Governo continua a sinalizar medidas econômicas que já se mostraram ineficientes no passado, ao mesmo tempo em que a Câmara dos Deputados vem impondo derrotas ao Governo em algumas pautas. Apesar disso, duas matérias de interesse relevante para o governo acabaram tendo suas aprovações iniciais: o novo arcabouço fiscal, mecanismo de controle de endividamento público que substitui o teto de gastos, e a reforma nos ministérios, que havia sido editada no início de janeiro e amplia significativamente a estrutura do Governo. Além do acompanhamento da tramitação do arcabouço fiscal no Senado, cujas eventuais alterações podem trazer

mais impactos negativos para as contas públicas nos próximos anos, também já se tem acompanhado o início das discussões sobre a possível reforma tributária e seus reflexos na economia.

Logo no início do mês de maio, o Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom) decidiu manter a taxa Selic no patamar de 13,75%, a mesma em vigor desde agosto de 2022. Ainda que não tenha havido nova sinalização sobre o início do ciclo de cortes na taxa de juro, os dados de inflação divulgados mais recentemente, assim como a aprovação do arcabouço fiscal, devem antecipar a redução nos juros já para as próximas reuniões do Copom. O Ibovespa fechou em alta de +3,74% no mês, mas ainda com desempenho negativo de -1,28% no ano, e o dólar se valorizou +1,42% no mês frente ao real. A curva de juros reais novamente teve um movimento importante de fechamento, representando alta de 2,53% no mês para o índice IMA-B, sendo que a NTN-B com vencimento em 2035 encerrou o mês com remuneração de IPCA + 5,55% a.a.

O fundo Everest encerrou o mês com alta de +0,92%, ante +1,12% do CDI, acumulando nos últimos 12 meses alta de 9,23% ante 13,53% do CDI. Os destaques positivos, em maio, foram dos fundos com maior exposição direcional em renda variável, como o GBV Aconcágua (+6,67%) e SPX Falcon (+3,44%); e da posição direcional em NTN-B 2035 (+4,48% no mês). Pelo lado negativo, os piores desempenhos foram do quantitativo Giant Sigma (-2,37%), do fundo *long & short* de ações Ibiúna STLS (-2,26%) e do multimercado macro Kapitalo Zeta (-1,04%). No mês foi realizado resgate total do fundo quantitativo Clave Cortex, que era uma alocação bastante pequena e vinha com resultados aquém do esperado, e foram feitos aumentos marginais nos fundos Absolute Vertex e Itaú Hedge Plus.

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\$ 713.896.224,55 Médio dos últimos 12 meses: R\$ 697.868.000,00

Fundos investidos

No mês de maio, a carteira do fundo era composta por Fundos Macro (45,3%), Fundos DI (30,6%), Fundos Quantitativos (5,0%), Fundos Long Biased (2,6%), Fundos Long&Short (2,2%), Fundos Long Only (3,3%), Juros Reais (5,5%), 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	0,92												
	CDI (%)	1,12	0,92	1,17	0,92	1,12												
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 (%)	3,38	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 (%)	5,37	12,37	4,40	2,77	5,96	6,42	9,93	14,00	13,23	10,82	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				9,23	18,69	29,77	35,01	1673,85
	CDI (%)	11,82	15,03	19,00	16,17	23,25	19,11	17,29	17,32	3,82				13,48	22,48	25,15	31,24	1388,26

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:

