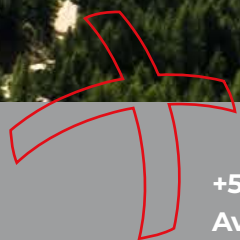




# Carta Mensal

MARÇO/2023

n° 218



+55 (51) 3022-3444 | [vokin@vokin.com.br](mailto: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 Março 2023	-1,61%	-2,91%
Acumulado do ano	-3,19%	-7,16%

### FUNDO VOKIN K2 LONG BIASED FIA

	K2	Ibovespa
Resultado Março 2023	0,30%	-2,91%
Acumulado do ano	-4,39%	-7,16%

### FUNDO VOKIN EVEREST

	Everest	CDI
Resultado Março 2023	0,29%	1,17%
Acumulado do ano	1,65%	3,25%

Foto: Jonathan Stempel, da Reuters



- “ A causa mais comum de preços baixos é o pessimismo – às vezes generalizado, às vezes específico de uma empresa ou setor. Queremos fazer negócios em tal ambiente, não porque gostamos do pessimismo, mas porque gostamos dos preços que ele produz. É o otimismo que é o inimigo do comprador racional. ”
- “ Há muito tempo atrás, Ben Graham me ensinou que **Preço é o que você paga, Valor é o que você leva.** Se estamos falando de meias ou ações (em inglês: socks or stocks), eu gosto de comprar boas mercadorias quando os preços estão em liquidação. ”
- “ Se o negócio vai bem, as ações eventualmente acompanharão. ”

Warren Buffet

## Comentários da Vokin

### Prezados Coinvestidores,

O mercado financeiro mundial segue nervoso, tanto lá fora - com a inflação e juros em alta (os maiores em muitos anos) - como aqui, com o novo Governo afrontando o Banco Central e o mercado esperando que o Governo mostre responsabilidade fiscal, já que acabou com o Teto de Gastos.

Em março, tivemos o risco de mais uma crise bancária mundial, com a corrida bancária contra o Silicon Valley Bank (um grande banco nos EUA) e com o UBS (Union Bank of Switzerland - maior banco suíço) assumindo as operações do Credit Suisse (segundo maior banco suíço, com 167 anos de história e operações em todo o mundo).

Os bancos centrais dos EUA, da Europa, da Inglaterra e do Japão agiram em conjunto para evitar que a crise contagiasse outros bancos. Nenhum rumor contra um banco é bom, por maior que seja o banco. Os bancos vivem de credibilidade e, quando essa credibilidade está sendo questionada, é o que de pior pode acontecer, já que nenhum banco sobrevive a uma corrida bancária. E o sistema bancário é fundamental para a economia, já que nenhuma economia vai bem sem crédito disponível. Crises bancárias geram crises de crédito que terminam afetando toda a economia. Daí a importância de governos e bancos centrais agirem para salvar não os bancos, mas, sim, o sistema bancário e a economia.

Aqui no Brasil, a apresentação do Novo Arcabouço Fiscal ainda não convenceu. O governo diz que vai ajustar as contas não com controle de despesas, mas com aumento de receitas. Mas ainda não convenceu como vai aumentar as receitas. E com a economia com baixo crescimento, o aumento das receitas do governo é uma incógnita ainda maior que passa, em última análise, por aumento de impostos. O economista Simão Silber, da FEA-USP, chegou a dizer que acreditar na execução ou mesmo na aprovação dessas regras no Congresso é o “Sonho de uma noite de verão”, em referência à famosa peça de William Shakespeare. Agora é acompanhar para ver a tramitação do Novo Arcabouço no Congresso Nacional.

Sempredizemos que 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 algumas empresas que temos investido, agora que todas já divulgaram seus relatórios anuais de 2022:

A Suzano, a maior produtora de celulose de mercado do mundo, teve um excelente resultado no ano passado. Embora o volume tenha tido pequeno crescimento sobre o ano de 2021 (10,6 milhões de toneladas de celulose – 93% exportado), a receita líquida cresceu 22% sobre



o ano anterior (R\$ 49,8 bilhões) e o lucro líquido cresceu 171% (R\$ 23,4 bilhões). O preço médio da celulose, no ano, foi de U\$ 756,00 por tonelada, 24% acima de 2021. Como a Suzano é a produtora de menor custo disparado do mundo, já que aqui os eucaliptos crescem muito mais rápido do que no hemisfério norte e as florestas estão próximas das fábricas, um aumento da receita em dólares impacta direta e positivamente na margem líquida da companhia.

No ano de 2022, mesmo em meio a um grande investimento que a empresa está fazendo no Projeto Cerrado - uma nova fábrica no município de Ribas do Rio Pardo no Estado do Mato Grosso do Sul - e a aquisição de outras empresas, como a Kimberly Clark no Brasil (investimentos na ordem de R\$ 16,9 bilhões no ano), a empresa conseguiu pagar bons dividendos e também recomprar ações da própria companhia (mais R\$ 6,1 bilhões), em benefício direto para os acionistas.

Mesmo com esse belo resultado, as ações da Suzano caíram 7% no ano de 2022 e caíram mais 13% até aqui no ano de 2023. Talvez porque estamos todos esperando uma queda nos preços de celulose neste ano e, também, porque 71% das ações em circulação da Suzano (ações que não estão nas mãos da Família Feffer – controladora) estavam nas mãos de investidores estrangeiros e apenas 29% nas mãos de investidores locais.

A Suzano continuará gerando caixa e resultados positivos para seus acionistas. A queda nos preços das ações, motivada também pelo pessimismo com o preço atual da celulose é, para nós, uma oportunidade, mesmo sabendo que, neste ano, o resultado tende a ser menor do que no ano anterior. Compramos pensando no longo prazo. Hoje a empresa está valendo R\$ 55 bilhões, pouco mais de 2x o lucro do ano passado. Estimamos que o valor da empresa seja próximo de R\$ 100 bilhões, 80% maior do que o preço das ações de hoje. Lembramos, por fim, que a Suzano mantém aproximados 1,3 milhão de hectares de florestas de eucalipto e planta em torno de 460 mil mudas por dia para atender suas fábricas de celulose e papel espalhadas por diversos estados do Brasil. É uma líder global e com vantagens competitivas difíceis de serem igualadas.

A Grendene é uma posição relativamente nova em nossa carteira de investimento. Fundada em 1971, a Grendene é uma das maiores produtoras de mundiais de calçados com marcas reconhecidas como Melissa, Grendha, Rider, Ipanema e Grendene Kids. A empresa possui 11 fábricas de calçados, matrizaria e fábrica de PVC para consumo próprio e capacidade para produção de 250 milhões de pares por ano. A empresa vende seus produtos para 65 mil pontos de vendas no

Brasil e 45 mil pontos de vendas no exterior.

No ano de 2022, a Grendene vendeu 148,2 milhões de pares de calçados (3,8% a menos do que em 2021), mas sua receita líquida cresceu 7,3% sobre o ano anterior (R\$ 2,5 bilhões). Mesmo com aumento de 14,7% no custo dos produtos vendidos, a Grendene terminou o ano com lucro líquido de R\$ 568 milhões (uma margem líquida de 22,6%). É uma empresa líder, focada em eficiência, competitividade, inovação e lucro, sendo que a empresa nunca apresentou prejuízo em seus mais de 50 anos de existência.

As ações da Grendene caíram 27,9% em 2022 – o que chamou nossa atenção, inclusive porque, em dezembro de 2022, a empresa ganhou na justiça uma ação que permitiu que ela distribuisse dividendos adicionais a partir da reserva de incentivos fiscais de ICMS. Assim, a empresa propôs uma distribuição de R\$ 1,1 bilhão em dividendos aos titulares de ações da companhia em 02 de maio de 2023.

Também estamos aumentando gradativamente nossa posição em ações da empresa Alpargatas, detentora da famosa marca Havaianas, aquela que “Todo mundo usa!”. Estamos comprando agora que as ações da Alpargatas caíram 59% em 2022 e mais 47% em 2023. Iremos falar um pouco mais de Alpargatas no trecho do GBV Aconcágua desta carta.

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

E já aproveitamos para desejar uma Feliz Páscoa! Que seja um tempo bom para todos.

Obrigado por investirem junto conosco!



**Em time que está ganhando, não se mexe?**

Em 2001, o Brasil deu um passo importante para o fortalecimento da economia com a aprovação da LRF (Lei de Responsabilidade Fiscal). Um conjunto de regras que tem como objetivo disciplinar os gastos públicos com a obrigatoriedade, dentre outras medidas e punições, de assinalar de onde irão sair os recursos que financiarão possíveis aumentos de gastos. Ou seja, a lei não impede aumento de gastos. Mas, para que isso possa acontecer os governos se deparam com a difícil e impopular missão de ou criar tributos ou mudar as alíquotas dos tributos já existentes. O produto final visado é o equilíbrio das contas com reflexos positivos sobre a controle da dívida pública e o nível de taxa de juros. Vale destacar que os partidos de esquerda, à época, foram contra a aprovação da lei por um motivo óbvio: ela dificultava expandir o tamanho do Estado. Mas, então, porque o governo respeitou a mesma entre 2003-2014? Simples:

o país experimentou um dos períodos mais longos de alta na arrecadação com +6% ao ano acima da inflação. Em onze anos, a arrecadação saiu de R\$ 902 bilhões para R\$ 1,7 trilhão. Com esse cenário, não havia necessidade de desgaste político para implementar aumento de alíquotas, com o governo apenas se preocupando em determinar onde gastaria essa montanha de recursos que enchia os cofres públicos todos os anos. E olha que foi difícil gastar. Tanto que sobrava dinheiro para compor o superávit primário, mesmo

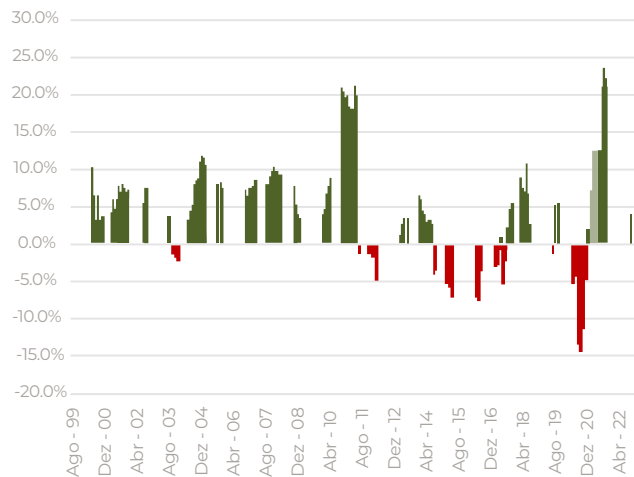
sendo um governo de esquerda. Mas a festa começou a terminar já entre 2013 e 2014, quando a economia cobrou o preço pelas equivocadas medidas adotadas e, de 2015 a 2018, a arrecadação só caiu. E, claro, como o gasto estava definido, o resultado óbvio foi déficits primários que fizeram a dívida pública aumentar drasticamente. Como disse acima, a LRF não limitava o gasto, ela apenas dificultava sua expansão e seu rigor acabou resultando, inclusive, em impeachment. Em 2016, o Congresso, ao perceber que precisava ajustar a LRF, criou o teto dos gastos. Esse veio como uma espécie de ajuste temporário, pois tem duração até 2026, e com baixa complexidade, pois apenas define que o orçamento do ano seguinte é o valor do ano anterior acrescido da inflação, com algum ajuste entre julho e dezembro. Dá para resumir essa ideia

em apenas uma palavra: “fantástico”. Até hoje eu não sei como os políticos foram capazes de colocar uma camisa de força neles mesmos ao limitar o gasto público por uma década. Na minha avaliação, só há uma crítica ao teto dos gastos: ele não é permanente. Se não fosse o lockdown e a necessidade de criar programas de ajuda para a economia, os seis anos que separam a criação do teto dos gastos até hoje seriam marcados por estabilidade nos gastos. Mas, mesmo diante desse evento, o gasto público aumentou apenas +1,2% ao ano em termos reais. Essa foi a menor expansão da história. O gasto com pessoal por exemplo, chegou a cair de R\$ 384 bilhões para R\$ 348 bilhões nesses seis anos. Foram anos em que o Governo encolheu e a economia cresceu. Agora estamos diante de uma nova proposta que, em resumo, retira o teto dos gastos para colocar um piso. Ou seja, o gasto fica condicionado à receita. Se essa aumenta, o gasto aumenta também. Você deve estar

pensando: “mas não era assim na LRF”? Não. Na LRF o governo não era obrigado a gastar se a arrecadação aumentasse. A ideia agora é amarrar as duas coisas. Veja que isso acaba limitando a capacidade de gerar resultados primários expressivos, e não há como imaginar que a dívida possa cair ao longo do tempo dessa forma. A impressão que eu tenho é que alguém da atual equipe que ajudou a elaborar o “arcabouço fiscal” olhou para o gráfico ao lado e pensou: “a arrecadação cresce todos os anos, à exceção da forte recessão de 2015-2016 e do

lockdown. Quem sabe a gente condiciona o gasto a essa arrecadação?” Eu entendo que uma pessoa nova que chega em um cargo, em qualquer atividade, tenha a intenção de mostrar serviço. Notadamente no setor público procura-se “carimbar” a passagem pelo cargo com alguma ideia mirabolante. Seria o mesmo que marcar território. Acontece que, no caso da política fiscal, há dois arcabouços na mesa, já experimentados, e que se mostraram eficientes. Não há necessidade de mudar simplesmente por mudar. A proposta de arcabouço fiscal de 2023 é cheia de vazios técnicos que dá a impressão que vamos assinar um “cheque em branco” para o executivo definir o que quiser. A LRF junto com o teto dos gastos não precisa de remendo.

**Arrecadação Federal**  
(var. % em 12 meses)





**"A proposta de arcabouço fiscal de 2023 é cheia de vazios técnicos que dá a impressão que vamos assinar um “cheque em branco” para o executivo definir o que quiser".**

Igor Morais



Variáveis Macroeconômicas	VOKIN		FOCUS	
	2023	2024	2023	2024
PIB	0,80%	1,10%	0,90%	1,40%
IPCA	5,80%	4,60%	5,93%	4,12%
Meta SELIC	12,50%	11,00%	12,75%	10,00%
Juro Real	6,33%	6,12%	6,44%	5,65%
Taxa de Câmbio	5,40	5,50	5,25	5,30
Resultado Primário	-1,60%	-0,90%	-1,02%	-0,80%





## Comentários dos Gestores

Março foi um mês de queda para as ações no Brasil devido à crise bancária no mundo desenvolvido e a decepção inicial sobre novo arcabouço fiscal apresentado pelo governo brasileiro. As quedas sequenciais do mercado vêm deixando as empresas brasileiras cada vez mais baratas.

Os problemas com os bancos Silicon Valley Bank e Signature Bank levaram a receios de que boa parte dos bancos regionais americanos estivessem com problemas, o que poderia levar a um efeito dominó de inadimplências no setor financeiro daquele país e a corridas bancárias. Para evitar que o problema se alastrasse, o Banco Central americano, em conjunto com o Tesouro e o fundo garantidor de crédito dos EUA, agiu rapidamente, garantindo os depósitos de todos os correntistas dos bancos com problemas. O problema também se estendeu à Europa, com o Credit Suisse tendo que ser socorrido pelas autoridades suíças, que lhe forneceu uma linha de crédito de 50 bilhões de francos suíços, através do banco central, (mais de 6% do PIB do país) e depois forçou sua venda para o UBS, maior banco da Suíça. Nos EUA ainda, um consórcio de bancos também forneceu linha de crédito adicional ao Fisrt Republic Bank, com o objetivo restabelecer a confiança no banco e no sistema. E, no dia 19 de março, os bancos centrais americano, canadense, inglês, japonês e suíço anunciaram uma ação coordenada para prover liquidez ao sistema financeiro até o final de abril através de linhas de *swaps* de dólares. A ação rápida e coordenada das autoridades monetárias fizeram com que as bolsas desses países tivessem poucos danos. Nos EUA, após essa série de acontecimentos, o Fed elevou os juros em 0,25%, mesmo com o mercado achando, até duas semanas antes da decisão, que a elevação seria de 0,5%.

No Brasil, tivemos mais intervenções na economia pelo Governo Federal, que resolveu limitar os juros do crédito consignado e já disse, através de Jean Paul Prates, presidente da Petrobras, que modificará a forma de precificação de combustíveis em maio, depois da eleição do novo Conselho de Administração da empresa, isso após já ter anunciado mudanças nos planos de investimentos e desinvestimentos da estatal nos últimos meses, o que vem causando ruído. O mais importante evento do mês, no entanto, foi a apresentação do esboço do novo arcabouço fiscal por Fernando Haddad, no dia 30 de março. Ele estabelece uma meta de superávit primário crescente para os próximos 4 anos, saindo de -0,5% em 2023 para 1% em 2026, com uma banda de 0,25% para mais e para menos. O ponto negativo, e que foi mal-recebido pelo mercado, é que há uma permissão de gastos ligada à arrecadação, na medida que 70% do incremento de receitas pode ser direcionado para aumento de despesas. Em caso de não cumprimento da meta de superávit, esse índice cai para 50%, porém em nenhum cenário

há diminuição das despesas, ou seja, a melhoria das contas públicas teria que vir por aumento de arrecadação. Como a arrecadação de impostos federais subiu como percentual do PIB desde a pandemia, ajudada por um maior consumo de produtos industriais em relação a serviços (que tem alíquotas maiores) - e isso deve reverter com o tempo - é muito provável que o governo tenha que ampliar a carga tributária total para atingir o objetivo de estabilizar as contas públicas.

No mês, o Vokin GBV Aconcágua fechou com resultado de -1,61%, enquanto o Ibovespa fechou com -2,91%.

Em março, aumentamos nossa posição em Alpargatas, produtora das Havaianas. A ação caiu 87% desde seu pico e se encontra nos mesmos patamares do final de 2016, criando oportunidade de compra na nossa visão. Em 2022, a Alpargatas vendeu 214 milhões de pares de Havaianas no Brasil e 33 milhões de pares no exterior. A Grendene (principalmente marcas Ipanema, Melissa e Rider), na qual também detemos participação, vendeu 114 milhões de pares no Brasil e exportou 34 milhões de pares. O mercado brasileiro de calçados é de, aproximadamente, 800 milhões de pares por ano, sendo 400 milhões de pares de chinelos e sandálias, portanto Alpargatas e Grendene detêm 82% da participação de volume do segmento. A Alpargatas é controlada pela Itaúsa desde 2017. Inicialmente, a nova gestão decidiu vender os negócios adjacentes como Mizuno, Topper, Rainha e Osklen, para focar nas Havaianas. A companhia passou a aproveitar melhor a marca através de novos formatos de calçados utilizando o mesmo solado de borracha e conseguiu aumentar o preço-médio de venda e lucro por par. No exterior, a empresa vem aprendendo qual canal de venda funciona melhor para cada país, seja com a ampliação do número de franquias (574 no Brasil e 384 no exterior), criação dos *websites* personalizados para o *e-commerce* e construção de centros de distribuição. Em 2022, os resultados foram afetados pela alta da borracha (derivada do petróleo), pela queda de renda do consumidor brasileiro e, principalmente, pelo resultado negativo da Rothy's, startup norte-americana que fabrica calçados a partir de plástico reciclado, da qual a Alpargatas adquiriu participação de 49%. No longo-prazo, acreditamos que a qualidade do produto Havaianas, aliada a percepção de marca mundial e escala logística, sustentarão os resultados da Alpargatas.

No próximo mês será importante acompanharmos o texto do novo arcabouço fiscal que deverá ser enviado ao Congresso, dando maiores detalhes sobre a regra e como será implementada.



# 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 março, os melhores resultados de nossas posições vieram, por ordem, de Tecnisa (+15,35%), Iochpe-Maxion (+9,34%), Grendene (+9,10%), Graziotin (+4,79%), e Marfrig (+4,24%). Os piores resultados vieram, por ordem, 3R Petroleum (-19,06%), Blau (-14,80%), Alpargatas (-13,57%) e Ser Educacional (-13,10%).

## Patrimônio líquido

Atual: R\$ 606.283.434,56 Médio dos últimos 12 meses: R\$ 656.627.000,00

## Empresas investidas

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



Retorno Mensal	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ					
<b>2023 VOKIN (%)</b>	<b>2,51</b>	<b>-4,02</b>	<b>-1,61</b>														
IBOV (%)	3,37	-7,49	-2,91														
<b>2022 VOKIN (%)</b>	<b>4,85</b>	<b>-4,79</b>	<b>6,41</b>	<b>-5,43</b>	<b>2,56</b>	<b>-9,17</b>	<b>4,06</b>	<b>5,53</b>	<b>2,34</b>	<b>9,54</b>	<b>-8,43</b>	<b>-5,05</b>					
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 (%)	-3,19	0,15	4,97	16,96	54,09	4,17	54,99	59,48	-28,83	-36,70	-30,96	12,37	-8,72	-3,61	44,42	65,86	65,08
IBOV (%)	-7,16	4,69	-11,93	2,92	31,58	15,03	26,86	38,94	-13,31	-2,91	-15,50	-1,64	-15,10	-12,65	39,53	6,78	64,40

## 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 Fechamento  
Cota: D+0  
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](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

A **lochpe** aprovou a realização opcional de debêntures simples de 9<sup>ª</sup> e 10<sup>ª</sup> emissões, visando seu cancelamento. De acordo com a Companhia, o preço de aquisição será inferior ao valor nominal atualizado das debêntures e a operação tem por objeto a quantidade mínima de 5% das debêntures em circulação.

A **Tim** recebeu anuência prévia da Anatel para a incorporação da Cozani, detida integralmente pela Companhia. Com a conclusão de todas as condições e procedimentos operacionais, a incorporação passa a ser efetiva e resulta na consequente extinção da Cozani a partir de 1<sup>º</sup> de abril de 2023.

O **Banrisul** aprovou a implementação das regras do novo modelo de participação dos Arranjos Banricompras através dos Prestadores de Serviços de Rede (“PSR”). Segundo o modelo, os PSRs deverão passar por homologações técnicas com o Banrisul Pagamentos, com a expectativa de que sejam concluídas, para os novos participantes, a partir de outubro de 2023. O Banco ressalta que o modelo proposto irá permitir a realização de transações do Banricompras nas “operadoras de máquinas de cartões” ingressantes.

A **3R** comunicou que recebeu confirmação da Petrobras para a continuidade do processo de transição do Polo Potiguar, semanas após a estatal ter recebido um ofício do Ministério de Minas e Energia solicitando a suspensão das alienações de ativos por 90 dias. A 3R também ratificou o reestabelecimento do sistema de geração e abastecimento de energia em umas das unidades do Polo Papa Terra, a qual havia ocasionado sua paralização temporária no final de fevereiro e início de março. Com isso, a Companhia ressalta que o processo de retomada operacional do Polo já foi iniciado. A 3R também celebrou um novo contrato com a Petrobras para o escoamento e processamento de gás em sua subsidiária, 3R Candeias, detentora do Polo Recôncavo, o qual irá permitir o acesso às infraestruturas da Unidade de Tratamento de Gás de Catu, substituindo o então contrato de swap comercial vigente.

A **Grendene** aprovou a distribuição de proventos no valor bruto de R\$ 1,1 bilhão. Do montante, R\$ 316,6 milhões são referentes ao exercício social de 2022, mas subtraem-se R\$ 202,4 milhões pagos antecipadamente ao longo do ano anterior. O saldo remanescente representa os dividendos adicionais a serem distribuídos a partir da reserva de incentivos fiscais de ICMS, que passa a ser possível conforme alterado na nova Política de Dividendos da Companhia.

A **Ser Educacional** anunciou a alienação de sua carteira de crédito estudantil “Educred” para a gestora Prevaler pelo valor líquido a ser definido entre R\$ 69 milhões e R\$ 80 milhões. As principais condições estabelecidas na transação foram: valor bruto da carteira de R\$ 109,8 milhões; taxa de juros anual média de 9,25%; taxa de desconto de 19,68% a.a. e prazo médio da carteira de 21,3 meses.

A **Hapvida** concluiu uma operação de sale & leaseback (SLB) de 10 imóveis para a Família Pinheiro, controladora da Companhia, no montante de R\$ 1,25 bilhão. O *Cap Rate* anual da operação é de 8,5%, que resultará em despesas mensais de aluguel na ordem de R\$ 8,85 milhões para os ativos, reajustadas pelo IPCA, com prazo prorrogável de 20 anos e opções de recompra no 3<sup>º</sup> ou 5<sup>º</sup> ano. Paralelamente, a Companhia anunciou um *follow-on* que pode aumentar seu capital entre R\$ 863 milhões e R\$ 1,04 bilhão considerando o preço por ação de R\$ 2,62, tendo a Família Pinheiro se comprometido com R\$ 360 milhões ao exercer seu direito de prioridade. Em outro documento, a Companhia comunicou a liquidação de sua 4<sup>ª</sup> emissão de debêntures, no valor de R\$ 750 milhões.

A **Marfrig** tomou conhecimento, por meio do Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (“MAPA”), de que os certificados de exportação de carne bovina para a China passam a ser normalmente emitidos a partir de 24 de março. A Companhia também recomprou e cancelou o equivalente a US\$ 52 milhões referentes ao principal das notas seniores em circulação. Em outro documento, a Marfrig informou que oito de suas unidades no Brasil foram citadas entre as habilitadas para exportação ao México, conforme uma nota informativa emitida pelo serviço sanitário mexicano.

A **Alpargatas** ingressou com um processo de execução judicial no montante de R\$ 266 milhões contra Carlos Roberto Wizard, movido após o não pagamento da primeira parcela da aquisição acionária feita na Companhia, no valor de R\$ 89,7 milhões, conforme o acordo firmado em setembro de 2018. A Companhia também informou que o Comprador instaurou um procedimento arbitral para discutir o descumprimento do acordo pelas partes, contudo acredita que as manifestações e pedidos feitos são infundados após análise preliminar em conjunto com seus assessores legais.

A **Grazziotin** divulgou que a Grato Agropecuária, joint venture da Companhia com a Todeschini, irá realizar o investimento de R\$ 50 milhões no projeto de irrigação de suas fazendas, a ser viabilizado com recursos próprios da joint venture.





## 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\$ 92.469.881,19 Médio dos últimos 12 meses: R\$ 98.570.000,00

### 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					
<b>2023 VOKIN (%)</b>	<b>1,74</b>	<b>-6,31</b>	<b>0,30</b>														
IBOV (%)	3,37	-7,49	-2,91														
<b>2022 VOKIN (%)</b>	<b>6,81</b>	<b>-5,25</b>	<b>6,69</b>	<b>-5,92</b>	<b>1,37</b>	<b>-11,96</b>	<b>7,09</b>	<b>11,10</b>	<b>0,32</b>	<b>6,85</b>	<b>-8,20</b>	<b>-4,46</b>					
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
<b>VOKIN (%)</b>	<b>-4,39</b>	<b>1,41</b>	<b>7,00</b>	<b>8,55</b>	<b>47,30</b>	<b>0,25</b>	<b>55,97</b>	<b>72,21</b>	<b>-29,95</b>	<b>-8,97</b>	<b>-19,53</b>	<b>4,64</b>	<b>-10,20</b>	<b>-3,59</b>	<b>42,65</b>	<b>50,50</b>	<b>139,82</b>
IBOV (%)	-7,16	4,69	-11,93	2,92	31,58	15,03	26,86	38,94	-13,31	-2,91	-15,50	-1,64	-15,10	-12,65	39,53	6,78	64,40

## 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/>



## Comentários dos Gestores

A volatilidade permaneceu elevada, em março, principalmente no mercado de juros nos Estados Unidos, um dos principais balizadores do apetite por risco global. Ainda em fevereiro, a divulgação de dados de inflação e do mercado do trabalho voltaram a precificar novos aumentos na taxa básica de juros pelo Federal Reserve (FED), porém, o anúncio de encerramento das atividades do Silicon Valley Bank (SVB – 16º maior banco do país em ativos) pelas autoridades financeiras em função de problemas de liquidez desencadeou um aumento da preocupação com diversos outros bancos no país, o que poderia provocar uma importante crise bancária.

Os impactos previstos na economia em função de uma possível nova crise de crédito levou o mercado a reverter rapidamente a expectativa de alta nas taxas de juros, inclusive passando a precificar cortes nas taxas, trazendo elevada volatilidade e incerteza para os mercados. Ao contrário do ocorrido em 2008, houve uma rápida resposta, principalmente por parte do Banco Central, em aumentar o nível de liquidez no sistema financeiro, assim como assegurar a garantia dos depósitos. O receio de um problema no sistema bancário impactou também o Credit Suisse, que já vinha enfrentando dificuldades, e que acabou sendo vendido para o UBS em uma transação coordenada com as autoridades reguladoras da Suíça. Passados esses dias de maior preocupação, tivemos uma redução da volatilidade e certa normalização dos mercados, principalmente com a ausência de notícias de outros bancos com problemas de liquidez. O FED manteve a expectativa inicial e elevou os juros em 0,25 p.p., agora no patamar entre 4,75% e 5,00%, maior desde 2007.

No Brasil não ocorreram muitos avanços no âmbito político ao longo do mês, com uma atividade parlamentar ainda bastante amena, sem o início da votação de temas estruturais, assim como a continuidade das manifestações da base do governo contra o presidente do Banco Central, principalmente após a decisão do Conselho de Política Monetária em manter a Selic estável em 13,75%. Já próximo ao final do mês, os Ministros da Fazenda e Planejamento fizeram a apresentação inicial do novo arcabouço fiscal em substituição ao teto de gastos, projeto que trouxe dúvidas quanto à sua viabilidade e que ainda deverá ser mais detalhado, inclusive ajustado, antes de iniciar a

tramitação formal no Congresso.

Esse cenário levou a variações importantes dos ativos durante o mês. Os títulos de 10 anos do governo americano, por exemplo, oscilaram entre a máxima de 4,06% e a mínima de 3,37%, e encerrando em 3,47%. O Ibovespa fechou em queda de -2,91%, o dólar se desvalorizou -3,32% frente ao real e tivemos fechamento relevante na curva de juros reais, representando alta de +2,66% do IMA-B.

Neste cenário desafiador para a alocação de ativos de risco, o Everest acabou encerrando o mês com alta de +0,29%, ante +1,17% do CDI, acumulando nos últimos 12 meses alta de 9,59% ante 13,29% do CDI. Novamente o maior impacto negativo veio da elevada volatilidade nos mercados de juros, principal classe de ativo de boa parte dos fundos multimercado macro, assim como das posições em ações. Os destaques positivos foram da posição direcional em NTN-B 2035 (+3,56% no mês), do quantitativo Giant Sigma (+2,81%) e do multimercado macro Kapitalo Zeta (+1,13%). Pelo lado negativo, os piores desempenhos foram do quantitativo Giant Zarathustra (-1,94%), do fundo *long & short* de ações Ibiúna STLS (-1,89%) e do fundo direcional em ações GBV Aconcágua (-1,61%).

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\$ 705.853.174,04 Médio dos últimos 12 meses: R\$ 683.149.000,00

### Fundos investidos

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

Retorno Mensal	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ					
<b>2023</b>	<b>VOKIN (%)</b>	<b>1,13</b>	<b>0,23</b>	<b>0,29</b>													
	CDI (%)	1,12	0,92	1,17													
<b>2022</b>	<b>VOKIN (%)</b>	<b>1,25</b>	<b>0,74</b>	<b>2,98</b>	<b>0,93</b>	<b>1,10</b>	<b>0,14</b>	<b>0,80</b>	<b>1,88</b>	<b>1,32</b>	<b>1,29</b>	<b>-0,38</b>	<b>0,49</b>				
	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	
	<b>VOKIN (%)</b>	<b>1,65</b>	<b>13,25</b>	<b>4,47</b>	<b>3,77</b>	<b>10,29</b>	<b>7,48</b>	<b>13,60</b>	<b>16,13</b>	<b>15,15</b>	<b>6,77</b>	<b>2,27</b>	<b>14,97</b>	<b>10,67</b>	<b>10,29</b>	<b>14,02</b>	<b>1,57</b>
	CDI (%)	3,25	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	
	<b>VOKIN (%)</b>	<b>15,55</b>	<b>21,58</b>	<b>16,89</b>	<b>17,39</b>	<b>26,68</b>	<b>24,61</b>	<b>16,51</b>	<b>17,41</b>	<b>5,14</b>		<b>9,60</b>	<b>18,66</b>	<b>31,49</b>	<b>34,42</b>	<b>1646,02</b>	
	CDI (%)	11,82	15,03	19,00	16,17	23,25	19,11	17,29	17,32	3,82		13,29	20,59	23,27	29,97	1357,59	

### 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; faleconoscos@s3dtvm@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



**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:

