

# Vokin

## Investimentos



### Carta Mensal

#236 | Setembro - 2024

+55 (51) 3022-3444

[vokin@vokin.com.br](mailto:vokin@vokin.com.br)

Av. Nilo Peçanha, 2825 - Sala 1701 A - Porto Alegre, RS - CEP 91.330-001

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.



Autorregulação  
**ANBIMA**

Gestão de Recursos



## Resultado dos Fundos

### Vokin GBV Aconcágua FIC FIA

	Fundo	Ibovespa	SMLL
Resultado Setembro 2024	-8,50%	-3,08%	-4,40%
.....			
Acumulado do ano	-17,13%	-1,77%	-13,66%

### Vokin K2 Long Biased FIA

	Fundo	Ibovespa	SMLL
Resultado Setembro 2024	-10,14%	-3,08%	-4,40%
.....			
Acumulado do ano	-20,72%	-1,77%	-13,66%

### Vokin GBV Aconcágua 30 FIC FIA

	Fundo	Ibovespa	SMLL
Resultado Setembro 2024	-8,50%	-3,08%	-4,40%
.....			
Acumulado do ano	-17,33%	-1,77%	-13,66%

### Vokin Everest FIC FIM

	Fundo	CDI
Resultado Setembro 2024	0,76%	0,83%
.....		
Acumulado do ano	4,05%	7,99%

### Vokin GBV Aconcágua Icatu FIE Prev.

	Fundo	Ibovespa	SMLL
Resultado Setembro 2024	-8,27%	-3,08%	-4,40%
.....			
Acumulado do ano	-16,77%	-1,77%	-13,66%

“ Não leve os resultados anuais muito a sério. Em vez disso, concentre-se em médias de quatro ou cinco anos.

- Warren Buffet



## Comentários da Vokin

### Prezados Coinvestidores,

Nós sempre dissemos que, no nosso negócio, a confiança, os resultados e a comunicação são muito importantes. E, nessas horas, de resultados não satisfatórios, a comunicação é mais importante ainda. Por isso, nossa carta deste mês será um pouco mais longa.

De tempos em tempos, somos provados no mercado de investimentos em ações.

Depois de um 2023 em que nossos fundos de ações Vokin GBV Aconcágua e Vokin K2 subiram +22,28 % e +23,66%, respectivamente; neste ano, até aqui, estamos com desvalorizações significativas nas cotas – e o primeiro ano negativo, após oito anos positivos.

Em relação aos índices Ibovespa e SMLL, seguimos com boa

vantagem nesses últimos anos (+406% desde 2016, versus +204% do Ibovespa e +140% do SMLL, desde o início de 2016), mas, nesse ano de 2024, as oscilações dos preços estão bem desfavoráveis para nós - ao menos até aqui.

Como sempre afirmamos, a única certeza que temos é que os preços das ações oscilam. E que, muitas vezes, as oscilações ocorrem mais em decorrência de fatores macroeconômicos ou notícias de curto prazo do que pelos fundamentos econômicos de longo prazo das empresas.

O mercado é muito guiado por notícias e eventos de curto prazo.

Nós nunca investimos pensando em um mês ou um ano. Sempre investimos pensando no longo prazo, com a ideia de que, se a bolsa fechasse amanhã e só abrisse em cinco anos, continuaríamos sendo sócios das empresas que escolhemos e

que conseguimos comprar por um preço menor do que entendemos que vale.

O problema é que temos as oscilações diárias das ações, e isso mexe com a gente e com todos do mercado, ainda mais quando o cenário macroeconômico não está bom – e o cenário fiscal brasileiro está preocupando a todos.

No último mês, os juros futuros DI Janeiro de 2029 saíram de 11,35% para 12,48%, patamar não atingido desde 2016.

Embora a economia brasileira esteja crescendo, boa parcela desse crescimento é por despesas maiores do próprio Governo e não por investimentos privados.

Desta forma, as contas públicas, com déficits fiscais recorrentes e consequente aumento da dívida pública, têm feito os juros de longo prazo subirem no Brasil.

Todos sabemos que juros maiores inibem consumo e investimentos, além de aumentar o déficit nominal e a dívida pública, afinal o governo é o maior tomador de empréstimos do país.

Em setembro, o Banco Central do Estados Unidos cortou os juros em 0,5%, para entre 4,75% e 5%. Foi o primeiro corte de juros do FED desde o ano 2020, pondo fim a um dos mais agressivos ciclos de alta e aperto monetário da história do FED.

Vale lembrar que os EUA conviveram com juros em 0% por sete anos, entre 2008 e 2015. Entre 2015 e 2019, os juros voltaram para entre 2% e 2,25%. Em seguida, voltaram a cair para o patamar de 0% - 0,25% em 2020 e ali permaneceram até 2022. Em março de 2022, o FED começou a subir juros, tendo parado nos 5,25% - 5,5% em julho de 2023. E, somente agora, iniciou um novo período de corte de juros na maior economia do mundo.

O corte de juros nos EUA foi uma ótima notícia para investidores do mundo todo! E bancos centrais de outros países do mundo também estão aproveitando para iniciar seus cortes de juros.

Enquanto isso, para nossa tristeza e frustração, o Brasil está na direção contrária. Aqui estamos passando por um período de novos aumentos de juros, tendo o Banco Central Brasileiro subido a taxa básica de juros de 10,5% para 10,75% ao ano na última reunião de setembro.

No início do ano, o mercado previa que os juros locais baixariam de 10% neste ano mas, agora, prevê que terminemos 2024 perto dos 11,5%.

Mas por que o Banco Central do Brasil está subindo juros?

Primeiro, para conter a inflação, que não está fora do teto da meta (o teto é 4,5% e está em 4,12% nos últimos 12 meses), mas indica que ficará acima da meta (3%) por muito tempo, pelas projeções do próprio BC, e em função do quadro de descontrolado fiscal. Segundo, para tentar ancorar as expectativas, na medida em que os juros futuros estão subindo e no maior patamar desde 2016. Assim, o BC tem que subir juros agora para conter uma alta ainda maior de juros no futuro.

E por que os juros futuros estão subindo?

Pela desconfiança na política fiscal do Governo. O Teto de Gastos, que desde 2016 limitava o aumento de despesas do governo pelo aumento da inflação, foi substituído, no final de 2022, pelo Arcabouço Fiscal, que o mercado sempre achou pouco consistente. E, agora, o mercado acha que o Governo parece estar furando a ideia do Arcabouço com algumas contabilidades criativas e mudanças no orçamento, contando com algumas receitas que não devem acontecer e tirando despesas que deveriam estar no orçamento. O mercado financeiro, enfim, está desconfiado do Arcabouço, que já parecia vulnerável.

Em setembro, foi apresentado o último relatório bimestral de receitas e despesas e, ao invés de ser apresentado um arrocho adicional, houve um descontingenciamento, o que desagradou o mercado.

Em resumo, não basta o Presidente da República dizer que não se gasta o que não se tem, o mercado quer ver sinais claros do compromisso fiscal do Governo.

Nesse meio tempo, juros sobem, o que é ruim para o próprio Governo, pois contribui ainda mais para o aumento do déficit nominal e da dívida. E muita gente fica na renda fixa, já que os juros estão altos.

E, se o Banco Central Americano reduziu juros e o Banco Central Brasileiro subiu, não era para o dólar cair?

Sim, o diferencial de juros subiu 0,75% em um dia, o que deveria valorizar o real, pelo chamado *carry trade*, mas não aconteceu justamente pelo temor com as contas públicas.

Assim, enquanto em outros países do mundo as bolsas estão batendo recordes sobre recordes, aqui estamos patinando, mesmo com as empresas tendo crescimento e bons resultados.

Nossa cabeça sempre foi, e é, de que estamos investindo em empresas, não estamos especulando com ações. Da mesma forma que muitos brasileiros têm seus negócios no Brasil e estão sempre buscando formas de buscar rentabilidade e crescimento em qualquer ambiente econômico, assim pensamos quando compramos ações de algumas das maiores empresas do Brasil.

Sem empresas, nenhum país sobrevive. São as empresas as maiores criadoras de empregos, as maiores recolhedoras de impostos e criadoras de riqueza de um país.

Não é o Governo que vai empregar a todos, criar riqueza e pagar seus próprios impostos. São as empresas o motor de crescimento de uma economia e país.

O Brasil e o Governo precisam, o quanto antes, demonstrar maior responsabilidade fiscal! Juros muito altos atrapalham a economia, o consumo, a segurança e confiança na economia.

Já passamos por períodos parecidos e difíceis no passado. 2015 e 2016 nos vem à lembrança nessas horas.

Quando estamos nesses períodos, por vezes achamos que não

há solução, mas temos que ter paciência, persistência e segurança de que as ações são ativos reais e que o Brasil já esteve muitas vezes em períodos difíceis, mas sempre saiu bem deles.

Enquanto escrevíamos essa carta, a Moody's elevou o *rating* do Brasil para BA1, um nível do grau de investimentos, e manteve a perspectiva positiva. Isso já pode ser um sinal de melhora para a frente.

Em setembro, nosso resultado no Fundo Vokin Multimercado Everest foi satisfatório, tendo rendido +0,76%, próximo do CDI no mês.

O Ibovespa caiu mais de 3%, o índice SMLL caiu 4,40% e nossos fundos de ações tiveram resultados piores do que os índices em setembro.

Duas das empresas que investimos tiveram notícias de curto prazo muito negativas nesse mês e que afetaram fortemente os preços das ações, mas que pouco afetam as projeções de longo prazo das empresas.

No dia 30 de setembro, último dia do mês, o Assaí comunicou ao mercado que a Receita Federal do Brasil arrolou bens da empresa no valor de R\$ 1,265 bilhão, resultado de contingências relacionadas ao Grupo Pão de Açúcar (GPA), empresa da qual o Assaí se separou em 31/12/2020. Arrolamento não quer dizer bloqueio de bens, nem que o Assaí deve provisionar esse valor em seu balanço, ou seja, não tem nenhum efeito no caixa ou na contabilidade da empresa. As ações, que já estavam em queda no mês pela alta de juros, caíram mais de 8% só no dia 30/09, tendo negociado R\$ 371 milhões no dia e fazendo a empresa perder R\$ 890 milhões em valor de mercado, encerrando o dia valendo R\$ 10,09 bilhões.

Assaí e GPA já operavam de forma separada antes mesmo da cisão, em 2020, com CNPJs separados, inclusive. Assim, não teria havido benefício por parte do Assaí nas ações que levaram a Receita Federal a questionar o Grupo Pão de Açúcar. E o próprio Grupo Pão de Açúcar confirma que o Assaí não possui responsabilidade pelas obrigações fiscais em questão.

As ações do Assaí, que já valeram mais de R\$ 21,00 e, em março deste ano estavam valendo R\$ 14,90, fecharam setembro valendo R\$ 7,47, uma queda de 22% no mês e 45% no ano.

O Grupo Assaí segue como a segunda maior rede de varejo alimentar do país, com 293 lojas de Atacarejo, atrás apenas do Carrefour. Ambos tiveram fortes crescimentos por aquisições nos últimos anos. A alta de juros deverá atrasar as suas desalavancagens, mas entendemos que o setor é resiliente e tem vantagens competitivas, pelo tamanho de suas operações. Hoje, o Assaí representa 5,2% de nossa carteira.

A Brava Energia (nome escolhido para a empresa, após a fusão entre as petrolíferas 3R e Enauta) foi a segunda empresa que teve notícias de curto prazo que impactaram negativa e fortemente o preço da ação neste mês, tendo feito a ação cair 34,4%. No dia 5 de setembro a empresa comunicou ao mercado que, no dia anterior, a produção do Campo Papa Terra foi

interrompida, em função de requisição da ANP de informações a respeito de sistemas operacionais da plataforma.

O campo vinha produzindo 15 mil barris de óleo equivalente por dia, através de seis poços. A interrupção inesperada da produção impactou o preço da ação, já que Papa Terra é um dos 3 principais campos da empresa, junto com o campo de Atlanta (também *offshore*) e Potiguar (*on shore*, no estado do RN).

No dia 19 de setembro, a empresa emitiu outro comunicado, dizendo que a expectativa de retorno da produção do campo de Papa Terra foi atualizada somente para o início de dezembro. Essa segunda notícia impactou ainda mais o preço da ação, pela decepção quanto ao tempo de retomada de produção em Papa Terra.

Logo que saiu a notícia, nós vendemos 12% das ações que tínhamos, antes da queda maior naquele dia. Nós mantemos uma boa posição na empresa e achamos que o preço atual reflete uma expectativa muito baixa em relação ao potencial de produção da companhia. O que vendemos foi um ajuste fino, antes da queda maior, pelo entendimento de que esse atraso no aumento da produção poderá atrasar a desalavancagem da empresa.

Por mais que estejamos decepcionados com a parada da produção em Papa Terra (que representaria 23% da produção total da Brava em setembro), prejudicando nossas estimativas de produção para o segundo semestre, com a retomada da produção em Manati em outubro, a emissão da licença operacional do novo FPSO Atlanta (previsto para novembro) e a volta do campo Papa Terra em dezembro, prevemos uma produção de 99 mil barris por dia em 2025. Mesmo considerando um preço de petróleo depreciado, esse volume de produção deverá representar uma rápida desalavancagem e bons resultados para a companhia nos próximos anos.

À título de comparação, 20% do campo de Atlanta e Oliva foi vendido, em março deste ano, pela Brava (então Enauta) para a Westlawn Americas Offshore LLC, por U\$ 309 milhões. A Brava continua com 80% desse campo (que, na mesma base, valeira U\$ 1,236 bilhão). O valor de mercado da empresa, no final de setembro, era de aproximadamente U\$ 1,45 bilhão, sendo que a empresa ainda tem os campos Papa Terra, Potiguar, Recôncavo, 45% de Manati, 23% de Parque da Conchas, e a refinaria Clara Camarão, no RN.

Falando um pouco de outras empresas em que estamos investindo:

A Suzano inaugurou, em julho, a nova fábrica em Ribas do Rio Verde. A fábrica está no que se chama de *ramp up*, ou crescimento da produção desta fábrica que será a produtora de celulose de menor custo do mundo. O *ramp up* está indo muito bem, de forma que a empresa está mantendo o *guidance* de 900 mil toneladas de produção e 700 mil toneladas de vendas em 2024. A Suzano é a empresa líder na produção de celulose no mundo - e a de menor custo. É uma empresa irreplicável, na medida que conta, hoje, com mais de 1.670.000 hectares de eucaliptos plantados nas proximidades de suas 7 fábricas de celulose no Brasil, além de 3 portos e 10 navios dedicados às exportações para 86 países, e de suas fábricas de papel e tissue

(entre eles as marcas Neve, Mimmo, Klenex, Scala e Scott).

O Carrefour segue como a maior rede de varejo alimentar do país, com as marcas Atacadão (atacarejo), Carrefour (varejo) e Sam's Club (clube de compras já com mais de 3 milhões de sócios).

Uma das preocupações atuais do setor é que os brasileiros estão gastando muito com as Bets (apostas), e que esse dinheiro está atrapalhando o consumo dos lares brasileiros (varejo alimentar) e inclusive o pagamento de dívidas (bancos).

Uma Análise Técnica do BC sobre o mercado de apostas online no Brasil chegou à conclusão de que o valor mensal gasto nessas apostas chegou ao volume de R\$ 20,8 bilhões, mais de 10x o valor gasto nas loterias. Sim, R\$ 20,8 bilhões por mês – o que é um valor absurdamente alto. E que entre o perfil dos apostadores, em agosto de 2024, 5 milhões de pessoas pertencentes a famílias beneficiárias do Bolsa Família enviaram R\$ 3 bilhões às empresas de apostas utilizando a plataforma PIX, sendo a mediana dos valores gastos por pessoa de R\$ 100,00. Dessas pessoas apostadoras, 4 milhões são chefes de família (quem de fato recebe o benefício).

O Governo está trabalhando num pacote de restrição para as Bets - com o que concordamos plenamente.

As ações do Carrefour que já valeram mais de R\$ 23,00 e, em março deste ano, estavam valendo R\$ 13,90, fecharam setembro valendo R\$ 9,25, uma queda de 26% no ano.

A Iochpe Maxion está presente em 15 países, com 32 fábricas de rodas e componentes estruturais. É uma empresa global e rodas sempre serão necessárias, tanto em veículos comerciais, como de passeio, em motores a combustão ou elétricos. A empresa está trabalhando para melhorar as negociações com seus clientes e as margens dos últimos trimestres já mostram essa melhora.

O Banrisul segue crescendo com sua carteira de crédito, que já é de mais de R\$ 50 bilhões, sendo que o banco tem uma carteira de crédito com baixa inadimplência. Esperamos que, nos preços atuais, o banco esteja valendo menos de 5x o lucro deste ano de 2024. Mesmo assim, a ação caiu 7% no mês de setembro e acumula queda de mais de 10% no ano.

A Ser Educacional vem crescendo, especialmente com mais 360 vagas de medicina aprovadas neste ano. Gostamos deste crescimento porque é onde as universidades têm maior procura, permanência e mensalidades mais altas. O número total de vagas de medicina que a Ser dispõe hoje é de 941 vagas que, multiplicadas por 6 anos, quando forem totalmente preenchidas, poderão atingir 5.646 alunos. E, contando todos os outros cursos, a empresa conta hoje com aproximadamente 336.000 alunos.

As ações da Ser Educacional já negociaram acima de R\$ 30,00 e, em setembro, fecharam no preço de R\$ 5,95, queda de 23% no ano. Pelas nossas avaliações as ações valem, pelo menos, o dobro deste valor.

A Rede de Farmácias Pague Menos é a segunda maior rede de

farmácias do Brasil, contando, hoje, com 1.632 farmácias em todos estados brasileiros, sendo líder no Nordeste e Norte do Brasil. Neste ano, a empresa segue com forte crescimento de vendas, especialmente nas lojas convertidas de Extrafarma para Pague Menos. Gostamos deste negócio porque o consumo de medicamentos cresce sempre em ritmo maior do que a economia, na medida em que as pessoas estão vivendo mais tempo e consumindo mais medicamentos de uso contínuo.

As ações da Pague Menos já negociaram acima dos R\$ 13,00 e, em setembro, fecharam a R\$ 2,61, queda de 28% no ano. Pelas nossas avaliações as ações valem, pelo menos, o dobro deste valor.

A Blau Farmacêutica segue crescendo no mercado local e possui algumas opções de crescimento muito interessantes nos próximos anos. Está evoluindo nas pesquisas de 4 anticorpos monoclonais biossimilares (em parceria com a Similis Bio, do Japão), o que poderá representar um excelente crescimento futuro de receitas e lucros, já que o mercado endereçável desses medicamentos é de mais de R\$ 5 bilhões a partir de 2028. A Blau também está abrindo mais centros de coleta de plasma nos Estados Unidos (a Hemarus está com 4 e deverá chegar a 10 centros de coletas, esperando se aproximar da produção de 500.000 litros de plasma por ano) e o investimento na Prothya, na Holanda e Bélgica, que hoje é um empréstimo da Blau para a Prothya, mas que poderá, sob condições estabelecidas pela Blau, ser convertido em participação na empresa, que produz produtos derivados de plasma no mercado europeu.

A Minerva Foods teve, em setembro, a aprovação do CADE para a aquisição das plantas da Marfrig. 70% da receita da Minerva é para exportação de carne bovina e todos os frigoríficos adquiridos são habilitados para exportação. Com isso, a Minerva será responsável por, aproximadamente, 35% das exportações da América do Sul, que é a maior região exportadora de carne bovina para o mundo, já que o custo de produção de gado aqui é 40% mais barato do que nos Estados Unidos, segundo maior exportador.

Último ponto: embora nosso benchmark seja o Ibovespa, nossa correlação com o Ibovespa é muito baixa. Das empresas que temos em carteira, 8 fazem parte do índice Ibovespa.

O Ibovespa, hoje, é composto por 83 empresas, sendo que 8 respondem por 52% do índice (Petrobras com 12,14%, Vale com 11,93%, Itaú/Itaúsa com 10,22%, Bradesco com 4,30%, Eletrobras com 3,75%, Banco do Brasil com 3,58%, Weg com 3,26% e Ambev com 2,57%).

As outras 75 empresas respondem pelos outros 48% do índice Ibovespa, sendo que, da nossa carteira de investimentos, temos: Suzano Papel e Celulose, que representa 1,52% do índice, Hypera (0,49%), Assaí (0,48%), Brava (0,39%), Bradespar (0,22%), Carrefour (0,22%), Minerva Foods (0,08%) e Alpargatas (0,06%).

Mas por que não temos Petrobras, Vale, Eletrobras, Banco do Brasil, WEG ou Ambev na nossa carteira hoje?

Na verdade, nós temos uma participação na Bradespar, que é uma holding que só tem ações da Vale, porque entendemos que é a forma mais barata de ter Vale na carteira. Essa posição foi montada neste ano, após a queda nos preços da Vale e, por consequência, nos preços da Bradespar.

Não temos as outras empresas porque não vemos oportunidade de alta valorização, ou seja, a diferença entre o preço atual das ações e o real valor das ações é baixa, ou, em alguns casos, o preço está acima do valor. Por mais que sejam boas empresas, se o preço está alto e não vemos potencial de valorização, preferimos outras posições, com maior potencial.

Um exemplo é que, enquanto as ações do Itaú e do Bradesco, hoje, estão sendo negociadas valendo um pouco mais de 10x o lucro anual, as do Banrisul estão sendo negociadas valendo 5,4x o lucro anual, e os dividendos do Banrisul são iguais ou melhores.

As ações da WEG, que é uma empresa que muito admiramos, estão sendo negociadas valendo mais de 40x o lucro anual. Por mais que seja uma boa empresa, achamos que estaríamos pagando um preço muito alto e que poderia desfazer totalmente os efeitos do crescimento do lucro futuro.

Nosso foco é sempre estar nas posições em que vemos maior potencial de valorização, maior diferença entre o valor que consideramos justo e o preço atual, mesmo que essas empresas não estejam na moda ou no índice Ibovespa.

A alta de juros está sempre na conta de nossos fluxos de caixa descontados e, hoje, mesmo com juros mais altos, o *upside* potencial da carteira é de mais de 60%.

Nós investimos olhando o longo prazo e, mesmo quando as ações perdem preço, o mais importante para nós é elas não perderem valor. É isso que olhamos e cuidamos. E exercemos a paciência necessária para esperar as ações se recuperarem.

O fato de o mercado estar mais vendedor do que comprador faz com que os preços caiam e, em alguns casos, fiquem até disfuncionais, às vezes até pela pouca liquidez de algumas ações no Brasil. Temos que ter muito controle emocional para não seguir o mercado, por mais difícil que isso seja.

Há muito tempo não víamos tantas empresas da Bolsa recomprando suas próprias ações. Das empresas que temos em carteira, Suzano, Ser Educacional e Pague Menos estão recomprando suas ações, para maximizar o valor para os acionistas. Isto demonstra que as ações estão baratas.

As oscilações dos preços nos machucaram muito em setembro e até aqui no ano. E estamos muito tristes por isso. Permanecemos com o mesmo processo, a mesma equipe e a mesma diligência que nos trouxe bons resultados em anos passados.

Infelizmente tivemos notícias que foram surpresas negativas em setembro, mas que esperamos sejam superadas em breve.

Desejamos um melhor mês de outubro para todos nós, especialmente com saúde e paz. Obrigado por aguentarem esses períodos difíceis junto conosco.

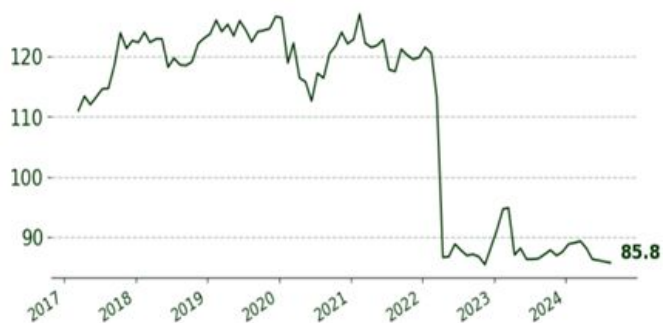


### A escolha da China

A desaceleração econômica da China era um acontecimento esperado, haja vista que não seria possível manter o ritmo de crescimento de quando o país tinha um PIB pequeno. Não apenas pela complexidade macroeconômica que isso envolve - ainda mais em um modelo que já mostrava sinais de desgastes - mas, também, pelas restrições de oferta de insumos. A China precisa de tempo para fazer sua transição energética centrada no carvão para tecnologias mais limpas sem que isso resulte em perda significativa de competitividade para sua indústria centrada em uma base exportadora. Além disso, tem que combinar esse movimento com a migração, logística, oferta de serviços públicos e o aperfeiçoamento do mercado de capitais. Acontece que a economia não segue o "planejamento central", como desejam os teóricos e admiradores do controle dos meios de produção. Inevitavelmente, a conta chega e quanto mais se procura tapar os furos da gestão estatal, mais ineficiência é criada. E parece que chegou esse momento para a segunda maior economia do mundo. Talvez esse cenário tenha sido precipitado pela pandemia e a ideia de *lockdown*. Mas, certamente, o primeiro segmento a revelar os problemas da má alocação de recursos é o imobiliário, iniciado em 2021 com a Evergrande, um dos maiores conglomerados do setor que tem dívidas de US\$ 100 bilhões e o potencial de precipitar a tendência de falência do modelo Chinês tal qual conhecemos. Outro exemplo de ineficiência é o setor do aço, com o país representando metade do que é colocado no mercado mundial, mas operando com uma ociosidade que chega a 40% em algumas empresas. Seria inocência imaginar que apenas esses dois setores são vítimas da má alocação de recursos sob o guarda-chuva do Estado. O atual sistema financeiro no país, por exemplo, que, apesar de permitir a atuação de empresas estrangeiras e que conta com 4,6 mil instituições financeiras, é muito concentrado, com os quatro maiores bancos representando 38% do total de ativos no sistema (US\$ 22 trilhões). E, o que é pior, são controlados pelo setor público. Esses quatro bancos também são os maiores do mundo, com o ICBC - *Industrial and Commercial Bank of China* possuindo 720 milhões de clientes e 16 mil agências. Mesmo com a implementação de regras de controle de risco e da fiscalização do Banco Central, fica difícil acreditar que esses bancos seguem a lógica de mercado e não colecionam esqueletos financeiros. Talvez pensando em interromper esse movimento, o Governo anunciou, na semana passada, um amplo pacote de incentivo sob a tutela do PBOC - *Public's Bank of China*, o Banco Central. As medidas envolvem redução de juros curtos e longos, barateamento dos custos de financiamento imobiliário, redução de 25% para 15% da exigência de depósito para a compra do segundo imóvel, incentivos ao mercado de capitais, juros mais baixos para Governos locais seguirem ajudando o setor imobiliário e redução do requerimento de depósito dos bancos. Segundo o próprio PBOC, essa última medida teria o poder de liberar US\$ 142 bilhões para novos empréstimos e cerca de 30 a 50 milhões de famílias poderiam ser beneficiadas com o menor pagamento de juros, estimado em US\$ 21 bilhões por ano.

A reação de investidores foi positiva e intensa, puxando para cima diversos índices de ações ao redor do mundo. Mas aqui fica uma pergunta: será que o problema é tão superficial assim para ser resolvido apenas com a liberação de mais recursos para crédito? Eu acredito que não. A queda no preço das residências novas e usadas por meses deteriorou o total de ativos no portfólio das famílias que usam os imóveis como forma de construir patrimônio. Por isso, ao visualizar um menor estoque de capital e uma situação econômica desfavorável, a avaliação da situação atual e as expectativas simplesmente despencaram, trazendo junto as compras do comércio. O que temos hoje é um desequilíbrio no balanço financeiro das famílias que não será resolvido apenas concedendo a oportunidade de se endividar ainda mais, mesmo que a um juro menor. A solução passa por um alívio das dívidas e o estancamento da perda de valor dos imóveis. Mas, para isso, o Governo irá se defrontar com o cenário de beneficiar as mesmas pessoas que durante anos se aproveitaram da alavancagem para constituir seu patrimônio. E isso seria bem impopular. Soma-se a isso, um movimento maior de restrição às importações de produtos chineses que deve afetar diretamente o setor industrial. Um ponto é claro em tudo isso: chegou o momento de uma nova reforma, ampla e irrestrita. E isso envolve retirar o Estado das decisões de produção, abrindo mais espaço ainda para o setor privado. Não acredito que isso seja feito nesse momento. Mais certo seria o Governo insistir em mais estímulos, alternando agora para questões fiscais. O que podemos ver no futuro próximo é uma China se distanciando mais ainda da meta de crescimento de 5% ao ano, muito irreal, para uma situação mais parecida com o que aconteceu com o Japão que, mesmo praticando juros reais negativos, a economia não reagia. As escolhas da China de hoje têm o poder de afetar muitas economias e setores. Um novo "*too big to fail*"?

**Nível de Confiança dos Consumidores - China**  
(acima de 100 = confiante)





“ A desaceleração econômica da China era um acontecimento esperado, haja vista que não seria possível manter o ritmo de crescimento de quando o país tinha um PIB pequeno.

- Igor Morais

Variáveis Macroeconômicas	VOKIN		FOCUS	
	2024	2025	2024	2025
PIB	2,60%	1,60%	3,00%	1,90%
IPCA	4,35%	3,80%	4,37%	3,97%
Meta SELIC	11,50%	10,75%	11,75%	10,75%
Juro Real	6,85%	6,70%	7,07%	6,52%
Taxa de Câmbio	5,40	5,50	5,40	5,35
Resultado Primário	-1,20%	-0,90%	-0,60%	-0,72%





## Comentários dos Gestores

Setembro marcou o começo do afrouxamento da política de juros nos EUA e o início do aperto monetário no Brasil, movimentos opostos e que mostram que as duas economias estão em estágios diferentes do ciclo econômico. O Brasil vem apresentando bons números de crescimento e emprego, com o PIB do 2º trimestre vindo em 1,4% (acima do consenso) e a revisão do PIB do 1º trimestre para cima, resultando em uma previsão de 3% para 2024. A taxa de desemprego em 6,6% se aproxima dos menores patamares da história. No entanto, esse crescimento está sendo puxado pelos gastos do Governo, que vem ampliando os déficits fiscais e perdendo a confiança de investidores de que é possível revertê-lo. A consequência é que o mercado demanda mais juros para fazer frente ao risco fiscal e isso exige que o Banco Central eleve a Selic para não perder as expectativas de inflação. A maior parte do mundo, ao contrário, reduz juros para acelerar a economia nesse momento.

Sobre a questão fiscal, tivemos uma série de acontecimentos no mês. O primeiro foi o envio ao Congresso do projeto de Lei Orçamentária de 2025 elaborado pelo Governo. Nele, foi proposto aumento de impostos, como a CSLL (de 9% para 10%) e o JCP (de 15% para 20%). O projeto ainda será apreciado no Congresso. Outro fato importante foi a aprovação das medidas compensatórias da desoneração da folha de pagamentos, que permitirão ao Governo arrecadar mais. Medidas de aumento de receitas vêm sendo constantemente discutidas, dada a dificuldade para cortar despesas. A próxima, nesse sentido, deve ser o aumento da arrecadação de empresas ligadas a apostas esportivas. No relatório bimestral de receitas e despesas, apresentado em 20/09, houve decepção com um bloqueio de gastos menor do que se esperava e uma diminuição do contingenciamento, mesmo com frustração na arrecadação de linhas importantes, como os julgamentos do Carf, em que são previstos R\$37,7 bilhões de entradas, mas só foram arrecadados R\$83 milhões até agora. No campo das despesas, a excepcionalidade ao arcabouço fiscal preocupa, com gastos fora da meta de mais de R\$20 bilhões nesse ano e, potencialmente, mais de R\$45 bilhões no ano que vem. Além dos gastos com as enchentes no RS e os precatórios, recentemente os gastos com as queimadas foram excluídos da regra. Além disso, se cogitou tirar da regra um aumento adicional do auxílio-gás e um benefício que seria criado para auxiliar pescadores prejudicados com a seca. Por conta disso, o mercado espera que o BC acelere a alta dos juros e eleve em 0,5% a Selic na próxima reunião, após o aumento de 0,25% de setembro.

O Vokin GBV Aconcágua e o Vokin GBV Aconcágua 30 fecharam com resultado de -8,50%, principalmente puxados pela queda das ações da Brava Energia. O Ibovespa fechou com -3,08%.

Depois da queda em agosto, impactada pela desvalorização do petróleo no mercado internacional, as notícias relacionadas ao campo de Papa Terra da Brava, que produzia, aproximadamente, 15 mil barris/dia, foram responsáveis pela forte queda de 34,4% da ação no mês de setembro. No dia 05/09, a companhia comunicou ao mercado a ordem emitida pela ANP para que a produção do campo de Papa Terra fosse paralisada em função de irregularidades de segurança operacional, como o número inadequado de baleeiras em função do número adicional de pessoas a bordo da embarcação e irregularidades de infraestrutura, como a necessidade de conserto do leme, pintura do convés, entre outras, apontadas pelo técnico do órgão e que necessitavam de reparo. No dia 19/09, a incerteza quanto ao retorno da produção foi encerrada com o anúncio da retomada para dezembro, gerando decepção no mercado, que esperava um retorno mais imediato. A queda das ações não nos parece refletir de forma correta a materialidade financeira dos acontecimentos e pesa sobre o preço da ação o fluxo de notícias ruins nos últimos tempos, como a queda do preço do petróleo, o atraso por parte da ANP para a emissão da licença da embarcação no campo de Atlanta e o prazo prorrogado para o retorno do campo de Manati. O valor de mercado da empresa, desde o dia 19, diminuiu, aproximadamente, R\$1,5 bilhão, valor muito superior ao impacto financeiro real de R\$206 milhões associado ao custo da embarcação sem produzir durante três meses. Por mais que estejamos decepcionados com a parada abrupta da produção em Papa Terra (que representaria 23% da produção total da Brava em setembro), o que prejudica nossas estimativas de produção para o segundo semestre, o cenário para os próximos anos se mantém inalterado. Com a retomada da produção em Manati, em outubro, a emissão da licença operacional da FPSO Atlanta, em novembro, e a volta de Papa Terra, em dezembro, prevemos uma produção de 99 mil barris por dia em 2025. Ainda assim, pelo aumento do risco de alavancagem decorrente disso, reduzimos um pouco nossa posição na empresa para equilibrar o portfólio.

Para os próximos meses, precisamos ficar atentos à retomada do crescimento da China após diversos estímulos anunciados em setembro, principalmente para o mercado imobiliário, e às projeções de déficits fiscais no Brasil. O Governo ainda pode sofrer reveses nesse sentido, como em julgamento do STF sobre a constitucionalidade da reforma da previdência, em que alguns pontos já têm maioria para serem derrubados e podem diminuir a economia prevista em relação à reforma que foi aprovada. Essa é uma linha do orçamento que vem crescendo acima do esperado e que é importante monitorarmos as soluções que serão propostas.



# 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 GBV ACONCÁGUA MASTER LONG ONLY FUNDO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES inscrito no CNPJ/MF sob o no 22.04.1.216/0001-38, ("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 investimentos

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

## Resultados

No mês de setembro, os melhores resultados de nossas posições vieram, por ordem, de Bradespar (+3,85%) e Carrefour (+3,12%). Os piores resultados vieram, por ordem, de Brava (-33,14%), Assai (-21,94%), Minerva (-15,35%), Pague Menos (-15,26%) e JSL (-11,10%).

## Patrimônio líquido

Atual: R\$ 540.069.333,44 | Médio (últimos 12 meses): R\$ 643.066.000,00

## Empresas Investidas

5 empresas com maior participação no fundo, via Vokin GBV Aconcagua Master Long Only FIA (no mês):



Retorno Mensal	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
2024 VOKIN (%)	-5,98	3,39	4,83	-7,69	-8,80	1,08	-0,34	4,82	-8,50			
IBOV (%)	-4,79	0,99	-0,71	-1,70	-3,04	1,48	3,02	6,54	-3,08			
2023 VOKIN (%)	2,51	-4,02	-1,61	1,07	6,67	6,80	7,32	-5,88	-1,80	-1,47	8,07	5,11
IBOV (%)	3,37	-7,49	-2,91	2,50	3,74	9,00	3,27	-5,09	0,71	-2,94	12,54	5,38

Retorno acumulado	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	12m	24m	36m	48m	Desde o início
VOKIN (%)	-17,13	23,74	0,15	4,97	16,96	54,32	4,17	54,99	59,49	-28,83	-36,70	-30,70	12,37	-7,24	-2,33	-2,49	27,21	74,87
IBOV (%)	-1,77	22,28	4,69	-11,93	2,92	33,13	15,04	26,86	38,94	-13,31	-2,91	-15,50	-1,64	13,08	19,79	18,78	39,36	112,71

## Informações

**Público-alvo:** O Fundo destina-se a receber aplicações de investidores em geral.

**Administrador:** S3 Caceis Brasil DTVM S.A.; CNPJ: 62.318.407/0001-19 [www.s3dtvm.com.br](http://www.s3dtvm.com.br); [faleconosscosssdtvm@santander.com.br](mailto:faleconosscosssdtvm@santander.com.br)

**Custodiante:** S3 Caceis Brasil DTVM S.A.

**Auditor Independente:** Ernst & Young Auditores Independentes S/S Ltda.

**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% sob o que exceder o IBOV

**Classificação Anbima:** Ações livre | **Escala de risco:** 4,4

**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](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 GBV Aconcagua 30 FIC FIA

## Objetivo

O fundo tem como objetivo investir no mínimo 95% (noventa e cinco por cento) de seus recursos no VOKIN GBV ACONCÁGUA MASTER LONG ONLY FUNDO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES inscrito no CNPJ/MF sob o no 22.04.1.216/0001-38, ("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 investimentos

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

## Resultados

No mês de setembro, os melhores resultados de nossas posições vieram, por ordem, de Bradespar (+3,85%) e Carrefour (+3,12%). Os piores resultados vieram, por ordem, de Brava (-33,14%), Assai (-21,94%), Minerva (-15,35%), Pague Menos (-15,26%) e JSL (-11,10%).

## Patrimônio líquido

Atual: R\$ 315.083.514,72 | Médio dos últimos 12 meses: R\$ 250.880.000,00

## Empresas Investidas

5 empresas com maior participação no fundo, via Vokin GBV Aconcagua Master Long Only FIA (no mês):



Retorno Mensal	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
2024 VOKIN (%)	-5,98	3,33	4,89	-7,93	-8,80	1,07	-0,33	4,83	-8,50			
IBOV (%)	-4,79	0,99	-0,71	-1,70	-3,04	1,48	3,02	6,54	-3,08			
2023 VOKIN (%)	2,51	-4,14	-1,71	1,06	6,99	6,82	7,76	-6,79	-2,01	-1,51	8,12	5,07
IBOV (%)	3,37	-7,49	-2,91	2,50	3,74	9,00	3,27	-5,09	0,71	-2,94	12,54	5,38

Retorno acumulado	2024	2023	2022	12m	24m	36m	48m	Desde o início
VOKIN (%)	-17,33	22,80	7,15	-7,50	-3,55			8,79
IBOV (%)	-1,77	22,28	13,65	13,08	19,79			36,53

## Informações

**Público-alvo:** O Fundo destina-se a receber aplicações de investidores em geral.

**Administrador:** S3 Caceis Brasil DTVM SA; CNPJ: 62.318.407/0001-19 [www.s3dtvm.com.br](http://www.s3dtvm.com.br); [faleconossosdtvm@santander.com.br](mailto:faleconossosdtvm@santander.com.br)

**Custodiante:** S3 Caceis Brasil DTVM S.A.

**Auditor Independente:** Ernst & Young Auditores Independentes S/S Ltda.

**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% sob o que exceder o IBOV

**Classificação Anbima:** Ações livre | **Escala de risco:** 4,4

**Cota:** Fechamento | **Cota de Aplicação:** D+0 | **Cota de Resgate:** D+30 | **Pagamento de Resgate:** D+31

**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:** 10/06/2022 - **CNPJ do fundo:** 42.847.942/0001-50

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

### 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 GBV Aconcagua Icatu Qualificado FIE Prev. FIC FIA

## Objetivo

O fundo tem como objetivo investir no mínimo 95% (noventa e cinco por cento) de seus recursos no VOKIN GBV ACONCÁGUA ICATU FIFE PREVIDENCIÁRIO FUNDO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES inscrito no CNPJ/MF sob o no 42.749.877/0001-20, ("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 investimentos

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

## Resultados

No mês de setembro, os melhores resultados de nossas posições vieram, por ordem, de Bradespar (+3,85%) e Carrefour (+3,12%). Os piores resultados vieram, por ordem, de Brava (-33,14%), Assai (-21,94%), Minerva (-15,35%), Pague Menos (-15,26%) e JSL (-11,10%).

## Patrimônio líquido

Atual: R\$ 9.658.614,58 | Médio dos últimos 12 meses: R\$ 10.112.000,00

## Empresas Investidas

5 empresas com maior participação no fundo, via Vokin GBV Aconcagua Icatu FIFE Prev FIA (no mês):



Retorno Mensal	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
2024 VOKIN (%)	-5,68	3,67	5,17	-8,51	-8,53	1,14	-0,40	4,67	-8,27			
IBOV (%)	-4,79	0,99	-0,71	-1,70	-3,04	1,48	3,02	6,54	-3,08			
2023 VOKIN (%)					5,59	5,32	7,83	-7,12	-1,52	-1,52	7,91	4,69
IBOV (%)		3,37	-7,49	-2,91	2,50	3,74	9,00	3,27	-5,09	0,71	-2,94	12,54

Retorno acumulado	2024	2023	12m	24m	36m	48m	Desde o início
VOKIN (%)	-16,77	22,04	-7,40				1,57
IBOV (%)	-1,77	31,33	13,08				29,01

## Informações

**Público-alvo:** O Fundo destina-se a receber aplicações de investidores qualificados.

**Administrador:** S3 Caceis Brasil DTVM S.A.; CNPJ: 62.318.407/0001-19 [www.s3dtvm.com.br](http://www.s3dtvm.com.br); [faleconoscosssdtvm@santander.com.br](mailto:faleconoscosssdtvm@santander.com.br)

**Custodiante:** S3 Caceis Brasil DTVM S.A.

**Consultora:** ICATU Consultoria de Investimentos S.A.

**Auditor Independente:** Ernst & Young Auditores Independentes S/S Ltda.

**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 2,00% a.a.

**Taxa de performance:** 20% sobre o que exceder o IBOV

**Classificação Anbima:** Previdência Ações Ativo | **Escala de risco:** 4,4

**Cota:** Fechamento | **Cota de Aplicação:** D+1 | **Cota de Resgate:** D+22 | **Pagamento de Resgate:** D+24

**Imposto de Renda:** Tributação conforme Tabela Progressiva ou Regressiva..

**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: 04/05/2023 - CNPJ do fundo: 42.749.961/0001-43

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

### 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 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/>



## Comentários dos Gestores

O **Assaí** anunciou a emissão de 2 milhões de debêntures simples, não conversíveis em ações, com vencimento de 5 anos, totalizando um montante de R\$ 2,8 bilhões. Em outro comunicado, a companhia anunciou o recebimento de um Termo de Arrolamento, emitido pela Receita Federal, determinando o arrolamento de ativos da empresa no valor de R\$ 1,26 bilhão, devido a existência de contingências tributárias em discussão da GPA. O Assaí se tornou uma empresa independente em 2020, após cisão parcial do GPA. A empresa está monitorando de perto este tema de forma próxima ao GPA, que reafirma sua responsabilidade pelos débitos e contingências envolvidos, e a companhia apresentará recurso questionando o Termo de Arrolamento, tomando as medidas aplicáveis que sejam necessárias para defender-se da responsabilidade tributária pelas contingências.

A **Minerva** comunicou que o CADE aprovou a aquisição dos estabelecimentos industriais e comerciais de propriedade da Marfrig no Brasil pela companhia. A empresa espera que o fechamento da operação seja realizado até o fim de outubro de 2024.

O **Banrisul** anunciou o pagamento de juros sobre capital próprio referente ao terceiro trimestre de 2024. O valor total pago foi de R\$ 50 milhões, sendo realizado no dia 27 de setembro de 2024, pelo valor líquido de R\$ 0,10 por ação ON, PNA e PNB. Os acionistas beneficiados são os que estavam inscritos nos registros da Sociedade em 12 de setembro de 2024, passando as ações a serem negociadas "ex-direito" aos juros intermediários a partir de 13 de setembro.

A **Hypera** informou a aprovação da distribuição de juros sobre capital próprio, equivalente ao montante total bruto de R\$ 123,5 milhões, sendo R\$ 0,19 por ação ordinária, com retenção de imposto de renda na fonte. O pagamento será realizado até o final do exercício social de 2025, beneficiando os acionistas inscritos nos registros da companhia em 23 de setembro de 2024, e as ações de emissão da empresa passaram a ser negociadas "ex-juros sobre capital próprio" a partir do dia 24 de setembro de 2024.

O **Mater Dei** anunciou que concluiu a alienação da totalidade da participação da companhia no Centro Saúde Norte (CSN), controladora integral dos negócios do Hospital Porto Dias, equivalente a 70% do capital social, para a AICITEL, veículo do Grupo Porto Dias. Com isso, o Mater Dei recebeu R\$ 400 milhões e 27,2 milhões de ações de emissão da própria companhia, das quais 24,6 milhões serão canceladas e 2,6 milhões permanecerão em tesouraria. A companhia ainda irá receber R\$ 10 milhões até o fim do exercício social de 2024, provenientes de dividendos declarados e não-pagos da CSN.

A **lochpe** aprovou a emissão de 750 mil debêntures simples e não conversíveis em ações, totalizando o valor de R\$ 750 milhões, as quais serão objeto de oferta pública de distribuição e terão vencimento em 10 de outubro de 2028. Em outro comunicado, a empresa anunciou a distribuição de juros sobre capital próprio, num montante de R\$ 58,2 milhões, correspondente ao valor bruto de R\$ 0,38 por ação, sujeitos à retenção do imposto de renda na fonte. Os acionistas beneficiados serão os que estiverem inscritos nos registros da companhia em 01 de outubro de 2024, com as ações da lochpe passando a ser negociadas "ex" provento a partir de 02 de outubro de 2024. O pagamento será realizado até o dia 30 de abril de 2025.

A **Brava** informou que, no dia 04 de setembro de 2024, a produção do Campo de Papa Terra foi interrompida devido a requisição da ANP de informações a respeito de sistemas operacionais da plataforma. A plataforma, que havia retomado as atividades em 29 de agosto de 2024 após uma parada programada para manutenção, estava com a produção estabilizada em 15 mil barris por dia. A expectativa de retorno da produção do campo é para o início de dezembro de 2024. Em outro comunicado, a companhia comunicou que concluiu a transação para ingresso de afiliadas da Westlawn Americas Offshore LLC, com participação de 20% na Concessão BS-4 que inclui os campos de Atlanta e de Oliva. A Brava recebeu o pagamento de R\$ 234 milhões, além dos R\$ 75 milhões recebidos na assinatura do contrato, em março. Com a transação, a Brava espera reforçar sua estratégia de alocação eficiente de capital e gestão de portfólio com alto crescimento e retorno ajustado aos riscos.



# 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 investimentos

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\$ 104.264.461,86 | Médio dos últimos 12 meses: R\$ 115.403.000,00

## Empresas Investidas

5 empresas com maior participação no fundo:



Retorno Mensal	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
2024 VOKIN (%)	-5,26	2,86	2,72	-5,16	-6,09	-1,88	-1,48	2,37	-10,14			
IBOV (%)	-4,79	0,99	-0,71	-1,70	-3,04	1,48	3,02	6,54	-3,08			
2023 VOKIN (%)	1,74	-6,31	0,30	1,38	8,36	6,35	8,17	-5,18	-3,41	-0,16	6,56	5,04
IBOV (%)	3,37	-7,49	-2,91	2,50	3,74	9,00	3,27	-5,09	0,71	-2,94	12,54	5,38

Retorno acumulado	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	12m	24m	36m	48m	Desde o início
VOKIN (%)	-20,72	23,66	1,41	7,01	8,55	47,30	0,25	55,97	72,20	-29,95	-8,97	-19,53	4,64	-11,41	-8,12	-6,74	23,53	145,92
IBOV (%)	-1,77	22,28	4,69	-11,93	2,92	33,13	15,04	26,86	38,94	-13,31	-2,91	-15,50	-1,64	13,08	19,79	18,78	39,36	112,71

## Informações

**Público-alvo:** O Fundo destina-se a receber aplicações de investidores em geral.

**Administrador:** S3 Caceis Brasil DTVM S.A.; CNPJ: 62.318.407/0001-19 [www.s3dtvm.com.br](http://www.s3dtvm.com.br);

[faleconosscosssdtvm@santander.com.br](mailto:faleconosscosssdtvm@santander.com.br)

**Custodiante:** S3 Caceis Brasil DTVM S.A.

**Auditor Independente:** Ernst & Young Auditores Independentes S/S Ltda.

**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% sob o que exceder o IBOV

**Classificação Anbima:** Ações livre | **Escala de risco:** 4,8

**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](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 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/>



## Comentários dos Gestores

O grande destaque de setembro nos mercados financeiros globais foi o tão esperado início do ciclo de corte nas taxas de juros pelo Banco Central dos Estados Unidos, reduzindo em 0,50 pontos percentuais, em linha com as expectativas otimistas e o primeiro corte desde 2020, trazendo a taxa para o intervalo de 4,75% a 5,00% a.a. Com a inflação se direcionando de forma consistente para o objetivo de 2,0%, o foco do Banco Central, agora, passa a ser amenizar os impactos no mercado de trabalho em função da piora nos indicadores de desemprego e tentar evitar uma recessão mais profunda. A indicação é de corte de mais 0,50 p.p. na taxa até o final do ano, o que também acaba abrindo espaço para um maior afrouxamento monetário em outros países desenvolvidos. Ainda com relação aos Estados Unidos, é importante destacar a proximidade da eleição presidencial, que pode trazer volatilidade para os mercados devido às agendas políticas e econômicas bastante diferentes entre os candidatos e cujo resultado possivelmente só será definido nos momentos finais da contagem de votos.

Próximo ao final do mês, ocorreu o anúncio, por parte do Banco Central da China, do maior pacote de estímulos desde a pandemia, tendo como objetivo fazer com que o país atinja novamente as metas de crescimento estabelecidas pelo governo e evitar a dinâmica desinflacionária que o país se encontra. Apesar de ser um pacote robusto, acima do esperado pelo mercado e que trouxe expressiva valorização dos mercados acionários do país e em algumas *commodities*, há dúvidas se os estímulos monetários anunciados, focados principalmente no mercado imobiliário e de ações, serão suficientes para retomar o crescimento do país para o objetivo de 5,0% no ano, ou se será necessário um novo estímulo fiscal que traga impacto mais direto no consumo das famílias.

O mês também foi marcado pela primeira elevação na taxa básica de juros brasileira desde agosto de 2022, com a decisão unânime do Comitê de Política Monetária do Banco Central de elevar a Selic em 0,25 p.p. para 10,75% a.a. A justificativa foi a perspectiva de inflação acima das metas fixadas influenciada, principalmente, pelo nível da atividade econômica e mercado de trabalho aquecido. Além disso, contribuem nesse ciclo de elevação de juros, as incertezas quanto ao cenário fiscal do país, sendo que a perspectiva do mercado é de novos aumentos de 0,50% p.p. nas próximas duas reuniões, com a Selic encerrando o ano em 11,75%.

No mercado local, após dois meses de recuperação da bolsa, impactada, principalmente, pelo fluxo de entrada de investidores estrangeiros, em setembro teve fluxo levemente negativo novamente, e o Ibovespa apresentou queda de -3,08%, revertendo a alta acumulada no ano. No mês, também houve a desvalorização de -2,89% do dólar frente ao real e abertura da curva de juros reais, representando queda de -0,67% no índice IMA-B.

O fundo Everest encerrou o mês com rentabilidade de +0,76%, ante +0,83% do CDI, acumulando, no ano, alta de +4,05% ante +7,99% do CDI. As contribuições positivas vieram, principalmente, das posições de juros dos fundos multimercados macro, classe de fundo que tem voltado a apresentar resultados mais consistentes. Destaques positivos para os multimercados macro Itaú Optimus (+4,31%), Kapitalo Zeta (+3,99%) e Gávea Macro (+2,62%). Os piores desempenhos vieram dos fundos com maior exposição em renda variável no Brasil, como o fundo de ações *long only* GBV Aconcágua (-7,35%) e o fundo de ações *long biased* SPX Falcon (-1,72%), assim como da posição direcional em juros reais no Brasil (-1,18%). Em agosto, foi feito novo aumento marginal da posição em juros reais no Brasil através de fundo que replica o índice IMA-B.



# 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\$ 664.705.933,89 | Médio dos últimos 12 meses: R\$ 687.065.000,00

## Fundos Investidos

No mês de setembro, a carteira do fundo era composta por Fundos Macro (57,1%), Fundos DI (20,0%), Fundos Long Biased (3,3%), Fundos Long&Short (2,7%), Fundos Long Only (3,5%), Juros Reais (9,0%) e Fundos de Arbitragem (4,4%).

Retorno Mensal	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
2024 VOKIN (%)	-0,39	0,56	1,27	-1,82	0,27	0,84	1,36	1,17	0,76			
CDI (%)	0,97	0,80	0,83	0,89	0,83	0,79	0,91	0,87	0,84			
2023 VOKIN (%)	1,13	0,23	0,29	0,77	0,92	1,34	1,28	0,05	0,29	0,03	1,97	2,32
CDI (%)	1,12	0,92	1,17	0,92	1,12	1,07	1,07	1,14	0,97	1,00	0,92	0,90

Retorno acumulado	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
VOKIN (%)	4,05	11,11	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	15,55
CDI (%)	7,99	13,04	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	11,82

Retorno acumulado	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999							12m	24m	36m	48m	Desde o início
VOKIN (%)	21,58	16,89	17,39	26,68	24,61	16,51	17,41	5,14							8,59	17,22	32,23	41,44	1883,64
CDI (%)	15,03	19,00	16,17	23,25	19,11	17,29	17,32	3,82							11,05	25,97	39,73	43,94	1623,23

## Informações

**Público-alvo:** O Fundo destina-se a receber aplicações de investidores qualificados.

**Administrador:** S3 Caceis Brasil DTVM S.A.; CNPJ: 62.318.407/0001-19 [www.s3dtvm.com.br](http://www.s3dtvm.com.br);

[faleconosscosssdtvm@santander.com.br](mailto:faleconosscosssdtvm@santander.com.br)

**Custodiante:** S3 Caceis Brasil DTVM S.A.

**Auditor Independente:** Pricewaterhouse Coopers Brasil Ltda.

**Aplicação inicial mínima:** R\$50.000,00 | **Movimentação mínima:** R\$1.000,00 | **Saldo mínimo:** R\$1.000,00

**Taxa de administração:** mínima 0,40% a.a. | **Taxa de performance:** 20% sobre o que exceder o CDI

**Classificação Anbima:** Multimercado 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 o 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 Vokin 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](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 de 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/>



# Vokin

## Investimentos

### Vokin nas mídias



### Podcast

