

## Feliz Década Nova

*“A arte da previsão consiste em antecipar o que acontecerá e depois explicar o porquê não aconteceu.”*

Sir Winston Churchill

A Kairós Capital começou as atividades de seu primeiro fundo em 30.04.2019, praticamente no fim de uma década e no começo de outra. Para fins de simplicidade, não vamos entrar na discussão se a década encerra em 2019 ou em 2020. Vamos assumir que 2020 é o começo de uma nova década, os anos 20. Encerramos este nosso primeiro ano de vida com retorno de 5,64%, o que equivale a 146% do CDI no período.

Vivemos tempos frenéticos, com muito ruído, porém pouco sinal, muito calor, porém pouca luz. Entretanto, quando olhamos as coisas em uma perspectiva de mais longo prazo, conseguimos depurar aquilo que era apenas barulho e aquilo que foi mudança de fato na sociedade.

**Quando olhamos para a última década, talvez o fato mais transformador tenha sido a tecnologia 4G**, que permitiu a massificação dos smartphones com toda a revolução trazida em nosso dia a dia pelos aplicativos. No terceiro trimestre de 2019, o Uber, aplicativo de transporte de passageiros, tinha mais de 100 milhões de consumidores-mês ativos, que geraram 1,8 bilhões de corridas, executadas por algo como 4 milhões de motoristas pelo mundo. O Airbnb, aplicativo de hospedagens, tem mais de 7 milhões de imóveis listados em mais de 100 mil cidades pelo mundo, já realizou mais de 500 milhões de hospedagens desde seu começo (agosto de 2008) e toda noite hospeda em média 2 milhões de pessoas. Dois exemplos claros de mudanças marcantes na forma de fazer negócios, que foram trazidas pela tecnologia 4G.

Também fruto desta mudança tecnológica, tivemos o crescimento exponencial das redes sociais e na

maneira de como as pessoas recebem, transmitem e processam as informações e opiniões. Isso trouxe mudanças significativas do ambiente político, com eventos como a eleição de Donald Trump, Brexit e a eleição de Jair Bolsonaro, um político sem estrutura partidária ou verba milionária para uma campanha política tradicional. **Em uma palavra, a última década foi definitivamente a década da desintermediação, seja na prestação de serviços, seja na geração e distribuição de informações.** O intermediário foi espremido, se teve sorte, ou eliminado na maioria dos casos.

Ainda estamos tentando entender tudo que a última década nos trouxe, e já começamos outra com um potencial ainda mais disruptivo. Abaixo, listamos alguns temas com grande potencial para dominarem o cenário nos próximos anos.

**Tecnologia 5G.** A tecnologia, já presente na China e na Coreia do Sul, dominará a comunicação móvel. Ela será 100 vezes mais veloz do que a tecnologia 4G e com uma confiabilidade de serviço de praticamente 100%. Com isso, novas aplicações como carros sem motorista, automação de cadeias produtivas e a internet das coisas deverão ser comuns em nosso dia a dia. O campo para novas aplicações e modelos de negócios é completamente novo e que ainda nem conseguimos compreender o potencial. Só em 2020 estima-se que 200 milhões de aparelhos 5G serão vendidos. Estamos aqui iniciando um novo ciclo, enorme, de investimentos na infra do 5G e na modernização de todo o parque de aparelhos celulares em uso (5,2 bilhões de celulares, sendo 3,3 bilhões de smart phones). Estima-se que somente em 2029 o 5G atingirá sua capacidade total.

## Automação e Mudança do Emprego.

Segundo estudo de janeiro de 2019, realizado pelo Instituto Brookings, 25% dos atuais empregos nos Estados Unidos sofrem um grande risco de não existirem mais, devido a automação. Enquanto que 36% das posições sofrerão um risco médio de extinção. Trabalhos rotineiros, previsíveis e físicos estão na alça de mira da automação e da inteligência artificial. Os custos dos robôs vêm caindo drasticamente, de acordo com *ARK research*<sup>1</sup>. Robôs industriais que custavam USD 130 mil em 1995 custarão algo como USD 11 mil em 2025. Com isso, sairemos de um patamar de vendas de 380 mil unidades em 2017 para algo como 3,5 milhões de unidades de robôs em 2025. Milhões de postos de trabalho poderão desaparecer, porém milhões de outros postos irão surgir. O ponto relevante dessa destruição criadora é que os novos postos que eventualmente surjam necessariamente pagarão mais, porém também exigirão bem mais habilidades do trabalhador. É um mundo em que a tendência da desigualdade de renda tende a aumentar, a menos que vejamos uma completa remodelação do ensino.

**Mundo Multipolar.** Nos acostumamos com um mundo dual de potências (após a segunda guerra), que após 1989 se transformou em um mundo com dominância dos Estados Unidos. Esse papel de xerife do mundo naturalmente tem seus benefícios, como ser a moeda reserva de valor e todo o resto do mundo como mercado para os seus produtos. Porém tem seus custos, em gastos de defesa e vidas de soldados lutando guerras que não são exatamente suas, bem como na expectativa de que seu mercado doméstico esteja aberto às exportações do restante do mundo. Isso mudou, tanto pela ascensão da China como potência global, como pela falta de interesse (e de orçamento) dos Estados Unidos. O mesmo se aplica com os Estados Unidos demandando que a União Europeia arque com uma maior parcela dos gastos da OTAN.

O mundo da próxima década se apresenta como mais fragmentado, com Estados Unidos, Europa, Rússia e China como os principais atores na

geopolítica. Isso implica em um cenário com mais ruído e conflitos, a volatilidade geopolítica tende a aumentar.

**Capitalismo ESG.** ESG é sigla que diz sobre o conjunto de critérios ambientais (*E de environmental*), sociais e de governança, que cada vez mais se tornam pré-requisitos para que investidores profissionais possam alocar em ações ou títulos de dívida de uma determinada empresa ou país. Em 2019 o petróleo subiu mais de 30%, enquanto que na bolsa americana um dos piores setores foi justamente o de energia (subiu algo como 7% apenas). Uma explicação plausível para isto é que diversos fundos de pensão, por exemplo, já não investem mais em empresas de energia fóssil. O tema deverá ganhar predominância e estamos acompanhando com particular interesse o *Green Deal* que a União Europeia está debatendo, com grandes investimentos e mudanças regulatórias, com objetivo de zerar a emissão de carbono até 2050. Isso é algo que traz repercussões não só dentro da Europa, mas para quem faz negócios com ela.

Antes de falarmos sobre qual cenário estamos vendo virando o ano, gostaríamos de reforçar nossa filosofia de investimentos. **Somos uma casa macro, que busca tendências de médio e longo prazo, temos um livro único onde todos os gestores contribuem, buscamos portfolios equilibrados com correlação baixa ou até negativa entre temas e classes de ativos.** Por definição, não temos preferência por alguma classe de ativos em especial. Ultimamente temos lido que algumas casas têm recomendando uma menor exposição aos gestores macro, pois a classe extrairia a maior parte de seus retornos do mercado de juros locais, e estando perto do fim do ciclo de cortes dos juros no Brasil, a classe de fundos macro não teria tanto a oferecer. Como mencionamos acima, este não é o nosso caso, por não termos preferência por uma classe de ativo específica, tanto que a classe de ativos que mais contribuiu com nosso resultado em 2019 foi

<sup>1</sup> <https://ark-invest.com/research/industrial-robot-costs>

justamente a de ações, tanto Brasil quanto no exterior.

A economia global começa 2020 em um lugar bem mais confortável do que passou praticamente todo o ano de 2019. **Primeiramente, quando falamos de política monetária falamos de um 2020 em que a tônica (ao menos no começo) será a da acomodação monetária.** O ano de 2019 começou com o FED, o banco central americano, projetando subir os juros e terminou com os juros americanos vindo de 2,4% aa para 1,6% aa. O mesmo FED prevê um 2020 sem movimentos, para cima ou para baixo, nos juros. O Banco Central Europeu (ECB), em 2019 promoveu uma pequena queda de juros para o valor negativo de -0,50% aa. O Banco Central do Japão (BoJ) não se movimentou em 2019 e o Banco Central da China realizou pequenas e pontuais reduções nas taxas de juros. **Se a política monetária esteve no assento do motorista em 2019, esperamos que a mesmo passe para o banco do carona em 2020.** A virada promovida pelo FED, foi fundamental para a estabilização das expectativas na economia global, que enfrentou um ano difícil, tanto pelas questões comerciais entre China e Estados Unidos, quanto pelo ajuste cíclico natural e das condições financeiras (nos Estados Unidos), mais apertadas ao longo de 2018. **De relevante, em termos de bancos centrais, é esperado uma revisão de estratégia de política monetária tanto do FED quanto do ECB.** Em ambos os casos se espera a adoção da inflação média como target, em vez de um nível estático. Por exemplo, hoje ambos os bancos centrais perseguem uma inflação de 2%, digamos que em 2020 ambas inflações atinjam esse valor. O alvo estaria atingido e ambos BC's estariam pensando já em elevar a taxa de juros para que a inflação não passe os 2%. Com a inflação média como target, o alvo é que os eventuais 2% sejam a média de um período. Como em ambos os continentes a inflação está já há algum tempo abaixo de 2%, teríamos que os BC's permitiriam que a mesma ficasse algum tempo acima dos 2%, para que a média do período fosse alcançada. **Isso naturalmente nos trará um mundo de política monetária mais**

**acomodatícia e uma maior leniência com uma eventual inflação mais alta. Principais implicações disso é que deveremos trabalhar com juros reais mais baixos e curvas de juros mais positivamente inclinadas do que a média da década passada.**

Em termos de política fiscal os principais blocos econômicos irão para um 2020 com as contas nacionais mais frouxas. Os Estados Unidos deverão rodar mais um ano com déficit fiscal perto de USD 1 trilhão. O continente europeu projeta um impulso fiscal positivo moderado, com mais gastos na França e em outros países periféricos. A Alemanha, no momento, discute se irá abandonar a política de déficit zero e o bloco como um todo, discute maiores investimentos no *Green Deal*, ou seja, poderemos ter mais impulso fiscal da Europa ao longo do ano. Reino Unido e Japão estão vindo com estímulos fiscais relevantes, da ordem de 1,5% do PIB cada um, assim como a China, que tende a acelerar gastos em infraestrutura que começou a desenhar em 2019, para conter a desaceleração. **Em resumo, o ano será de política fiscal estimulativa nas principais economias.**

**Em termos de afrouxamento quantitativo temos que BoJ, ECB, BoE e FED começam o ano fazendo injeções de liquidez em suas economias, em montantes relevantes.**

**Pela primeira vez temos todos os grandes blocos econômicos com todos os vetores estimulativos apontados na mesma direção (monetário, fiscal e quantitativo).** Isto ao mesmo tempo que China e Estados Unidos assinam no dia 15 de janeiro a primeira fase do seu acordo comercial, que pode ser entendida como uma boa trégua e talvez até como uma pequena distensão de onde ambos estavam em relação às tarifas. Com as eleições americanas em 2020 dominando o cenário, o mais provável é que a situação não melhore além da fase 1 neste ano, e também que não piore. Ou seja, teremos algum impulso positivo advindo daí.

Naturalmente que as eleições americanas são um risco, falado por 10 entre 10 casas para 2020, porém este é o risco óbvio. Para nós, o risco não óbvio (mais para o segundo semestre) reside no excesso de estímulos em um momento onde a economia americana está em final de ciclo com taxas de desemprego muito baixas, e uma economia europeia que também já se encontra em fase madura do ciclo. **O risco não óbvio é justamente que esses estímulos em economias sem capacidade ociosa acabem trazendo mais inflação que o desejado (e com BC's mais lenientes).** *Be careful what you wish for!*

Em resumo, começamos o ano com um ambiente bastante estimulativo na economia global. Os ventos globais tendem a nos ajudar neste começo de ano. No entanto, é bom termos ciência que estamos em um miniciclo reflacionário dentro um grande ciclo de expansão/crédito que está, com alguma boa vontade, já nos 35 minutos do segundo tempo (há quem diga que já passou dos 40 minutos), cremos que essa consciência deve nortear todo investidor prudente nos próximos anos.

**Brasil.** A nossa carta de julho de 2019 (visite nosso website) detalhou bem a nossa visão macroeconômica doméstica e as profundas e positivas mudanças estruturais que estamos passando. Por isso, não pretendemos ser repetitivos. De julho para cá tivemos a confirmação do nosso cenário de aceleração de crescimento da economia, com surpresas positivas em diversos indicadores. Também tivemos alguns choques inflacionários (proteína animal, o mais significativo) que levarão a inflação de 2019 a fechar o ano pouco acima de 4%, porém como ainda temos bastante capacidade ociosa na economia, isso está sendo tratado pelo Banco Central apenas como um choque de oferta. Desconfiamos que teremos juros abaixo de 5% por mais tempo do que muitos imaginam e mesmo quando fizermos o ajuste para uma política monetária não expansionista, trabalharemos com um nível de juros também bem menor que nosso passado histórico. **Para o ano que vem, nossos economistas projetam um**

**PIB crescendo 2.5% (com viés de alta) e a inflação ao redor de 3,7%.** Cabe ressaltar que com os primeiros sinais positivos de crescimento a postura do investidor estrangeiro já começa a mudar, **diversas casas já listam o Brasil como um dos mercados emergentes preferenciais para se investir**, em seus relatórios de fim de ano. Em resumo, o país começa bem posicionado para um ano de crescimento e geração de empregos.

Falamos acima do nosso cenário base para esse começo de ano, o que é apenas um ponto de partida. O importante é sempre estarmos de mente aberta e adaptativos às mudanças de cenário. Agora, falaremos brevemente dos riscos para o futuro próximo, alguns bem comentados e mapeados, outros nem tanto:

- Uma eleição americana que leve a uma vitória da ala mais intervencionista do partido democrata.
- Uma desaceleração súbita e pronunciada na economia americana, que leve a problemas no crédito corporativo.
- Idem para a economia chinesa.
- Conflitos geopolíticos advindos da multipolaridade global e países “desafiantes” mais ousados diante dos Estados Unidos desinteressados em serem o xerife global e focados nas eleições de 2020.
- Conforme falado antes, excesso de estímulos em ciclo já maduro, trazendo inflação não esperada.
- Sub investimentos em energia fóssil, fruto do mundo “ESG” que se apresenta, e com isso levando a uma escalada não esperada no preço do petróleo, também contribuindo com uma inflação que muitos acham que está morta e enterrada.
- A mãe de todos os riscos, que é a falta de munição fiscal e monetária em uma próxima recessão global, levando governos à emissão de moeda (moderna teoria monetária) e

provocando um debasement das principais moedas e uma perda da referência de valor. Naturalmente uma opção é que as autoridades, na ausência de instrumentos convencionais, deixem as economias seguirem o ciclo recessivo natural, porém pelo que temos visto nos últimos anos não apostamos muito nesta hipótese.

**O cenário é suportivo para os ativos de risco, porém lembrando que alguns ativos parecem estar um tanto quanto adiantados em relação ao estágio atual do ciclo. Isso nos lembra que o maior crescimento terá de se materializar para a validação de alguns *valuations* (bolsas internacionais de mercados desenvolvidos) e que os riscos continuam presentes, o que nos faz buscar um portfólio bem equilibrado e que faça uso de proteções assimétricas.**

Em termos de temas, entramos o ano com os seguintes temas; otimismo com crescimento do Brasil, ciclo maduro nos Estados Unidos, desaceleração global (proteções de portfólio que

julgamos assimétricas) e o miniciclo de reflexão global.

**Desejamos aos nossos clientes e amigos um ano novo com muita saúde, tranquilidade de espírito e prosperidade.**

## Objetivo do Fundo:

O Fundo Kairós Macro FIC FIM aplica no mínimo 95% do seu patrimônio em cotas do fundo Kairós Macro Master FIM, que investe em diversas classes de ativos de alta liquidez como moedas, juros, bolsa e commodities, tanto no Brasil como no exterior, com objetivo de gerar ganhos de capital no longo prazo para seus cotistas, observando, ainda, os critérios de composição e diversificação estabelecidos no regulamento e nas normas em vigor.

## Público Alvo:

É destinado a investidores em geral, pessoas físicas ou jurídicas nos termos da regulamentação em vigor.

- **CNPJ:** 32.318.799/0001-55
- **Início do Fundo:** 30 de abril de 2019
- **Classe ANBIMA:** Multimercado Macro
- **Índice de Referência:** CDI
- **Taxa Administração Mínima:** 1,9% a.a.
- **Taxa Administração Máxima:** 2,5% a.a.
- **Taxa Performance:** 20% sobre o que exceder 100% do CDI\*
- **Investimento Inicial:** R\$ 20.000,00 (Investidores conta e ordem R\$ 1.000,00)
- **Movimentação Mínima Resgate:** R\$1.000,00
- **Saldo Mínimo:** Não há
- **Liquidação de Aplicação:** D+0
- **Cota de Aplicação:** D+1
- **Cota de Resgate:** D+30 corridos
- **Liquidação:** D+31

\* Respeitando a *High Watermark*, pagos semestralmente ou no resgate

• **Taxa de saída antecipada:** 10% sobre o valor solicitado de resgate com

**Gestor:**  
Kairós Capital Gestão de Recursos Ltda.  
CNPJ: 31.602.001/0001-30  
Rua Baltazar da Veiga, 634 - 10º andar  
Telefone: 011 3135-7730  
[www.kairoscapital.com.br](http://www.kairoscapital.com.br)  
[contato@kairoscapital.com.br](mailto:contato@kairoscapital.com.br)

**Administrador:**  
BNY Mellon Serviços Financeiros S/A  
CNPJ: 02.201.501/0001-61  
Av. Presidente Wilson, 231, 11º andar  
Telefone: 021 3219-2500  
[www.bnymellon.com.br](http://www.bnymellon.com.br)  
Lâmina e Regulamento do fundo: [Acesse](#)

**Custodiante:**  
BNY Mellon Banco S/A  
CNPJ: 42.272.526/0001-70  
Av. Presidente Wilson, 231, 10º andar  
Telefone: 021 3219-2600  
[www.bnymellon.com.br](http://www.bnymellon.com.br)

**Auditor:**  
KPMG Auditores Independentes  
CNPJ: 57.755.217/0001-29  
Av. Almirante Barroso, 52, 4º andar  
Telefone: 021 3515-9400  
[www.kpmg.com/br](http://www.kpmg.com/br)





Rua Baltazar da Veiga, 634, 10º and, cj. 101/102  
Vila Nova Conceição – São Paulo – SP – 04510-001  
Tel.: +55 (11) 3135-7730 | [www.kairoscapital.com.br](http://www.kairoscapital.com.br)

A Kairós Capital Gestão de Recursos Ltda. (Kairós Capital) não comercializa e nem distribui cotas de fundos ou qualquer outro ativo financeiro. Este material não constitui em oferta de venda de cotas dos fundos geridos pela Kairós Capital e também não deve ser considerada como recomendação de investimento. Recomendamos uma consulta a assessores de investimento e profissionais especializados para uma análise específica, personalizada antes de sua decisão sobre investimentos. Aos investidores é recomendada a leitura cuidadosa do formulário de informações complementares, a lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de aplicar seus recursos. Os fundos geridos utilizam 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. Os fundos geridos estão autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Os fundos multimercados podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Fundos de Investimento não contam com a garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. Nos fundos geridos pela Kairós Capital a data de conversão de cotas é diversa da data de aplicação e de resgate, e a data de pagamento do resgate é diversa da data do pedido de resgate. Não há garantia de que os fundos multimercados terão o tratamento tributário de fundos de longo prazo. Qualquer divulgação de informação sobre os resultados dos fundos só poderá ser feita, por qualquer meio, após um período de carência de 6 (seis) meses, a partir da data da primeira emissão de cotas. A data de constituição do fundo Kairós Macro FIC FIM é o dia 30 de abril de 2019. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído a terceiros sem a expressa concordância da Kairós Capital.



Adesão Provisória