

Brasil: Mudança de Hábitos

"Watch your thoughts, for they will become actions. Watch your actions, for they'll become... habits. Watch your habits for they will forge your character. Watch your character, for it will make your destiny."

Margaret Thatcher

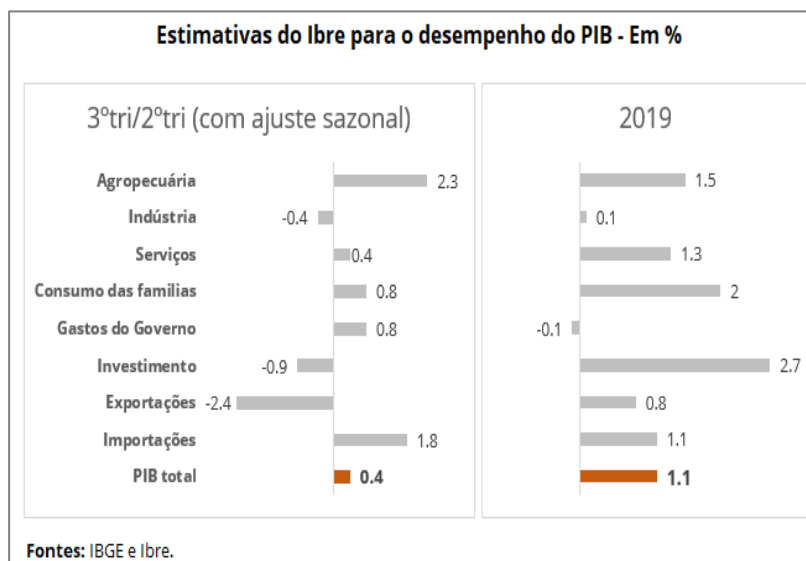
Querido leitor, imagine um jovem, saudável, criativo e capaz, que, no entanto, foi mimado, protegido e de certa forma corrompido por seus pais. A despeito de todo potencial, o jovem completou seus estudos aos trancos e barrancos e não conseguiu nada que remotamente lembrasse o sucesso profissional, afinal os pais sempre deram tudo que ele queria. Para que se esforçar, não é mesmo?

Após muita reflexão e alguns anos de decepção, por verem que o filho não amadurecia, os pais (que também ficaram sem dinheiro) resolvem cortar a boa vida do jovem e este tem que ganhar o mundo por si só. Naturalmente o processo é dolorido, muito choro e ranger de dentes, muita briga e reclamação com a nova orientação dos pais. Porém, aos poucos, o jovem vai se estabilizando, vai adquirindo novas competências e começa a progredir profissionalmente. Aquilo que parecia não ter mais jeito, começa a se desenhar como um futuro promissor, apesar de toda a dor envolvida no processo.

Esta pequena fábula exemplifica o momento que passa a economia brasileira. Estamos mudando de

modelo, estamos adquirindo hábitos melhores, estamos amadurecendo. A tabela, no centro desta página, com as projeções do IBRE (Instituto Brasileiro de Economia - FGV) e IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística) para 2019, exemplifica essa mudança estrutural em curso.

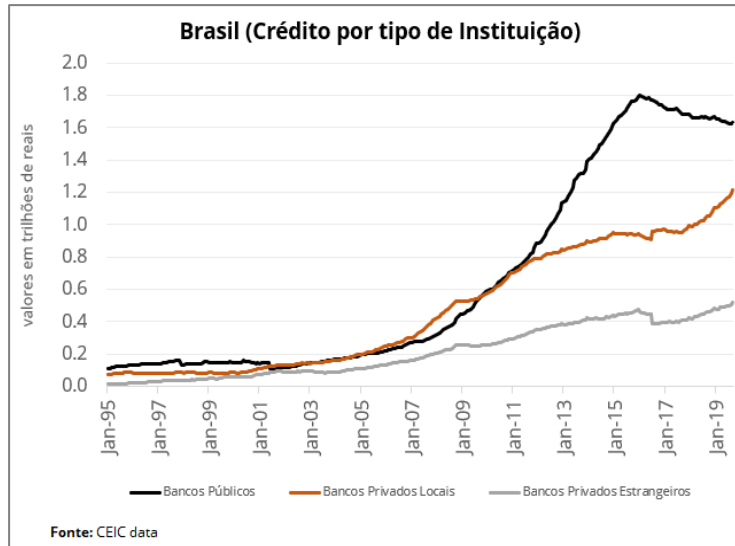
Teremos mais um ano em que o governo contribuirá zero para as contas nacionais, enquanto que o crescimento será puxado pelo investimento e pelo consumo das famílias.



Desde o Plano Real, notamos que o consumo do governo teve uma média de crescimento anual de 1,56% no governo FHC, nos anos PT esse crescimento pulou para uma média anual de 2,26%, sendo que somente no segundo mandato de Lula rodou em uma média

de 3,25% ao ano. A presença do governo na economia não se limitava somente aos gastos diretos na economia. Muito já foi documentado e falado nestes anos, porém quando analisamos a concessão de crédito, o gráfico no topo da página seguinte deixa claro a incrível aceleração no uso dos bancos públicos, e consequentemente o ajuste que se fez necessário, após o começo do governo Temer.

O modelo de crescimento vigente de 2003 até 2015 foi basicamente o estado como agente indutor do crescimento. O modelo tem pelo menos duas falhas de projeto básicas; o estado tem um limite para se endividar, que o Brasil já atingiu (gráfico na parte inferior desta página) e que tem nos custado muito e talvez o mais relevante no longo prazo, que o estado é tradicionalmente um péssimo alocador de recursos. O resultado é um crescimento que não é sustentável e que não tem qualidade.

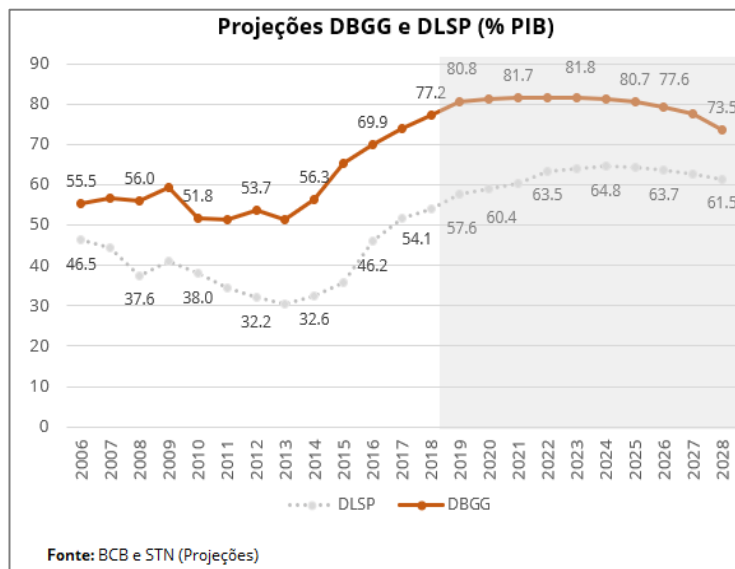


que só cedeu quando a direção do fiscal de fato mudou e aí sim a potência desinflacionária do "output gap" negativo foi sentida.

Com a grande redução do crédito subsidiado da economia temos finalmente uma política monetária que se faz sentir. No passado cerca de metade do estoque de crédito era com taxas fixas e subsidiadas. Com isso a política monetária tinha necessariamente de ser mais intensa para fazer o mesmo efeito. Assim, as estimativas para o juro real neutro no Brasil foram sendo ajustadas para

baixo, e o que antes se estimava entre 4,5% e 5,5%, hoje vemos estimativas entre 2% e 3%.

Pois bem, as reformas, que foram iniciadas no governo Temer e estão sendo aprofundadas no governo Bolsonaro estão fazendo essa bem-vinda mudança de modelo de crescimento, antes puxado por governo e consumo e agora indo para um modelo puxado pelo setor privado e pelo investimento.



Creemos que inauguramos a era de juros estruturalmente mais baixos no Brasil, independentemente de estarmos agora em um momento de política monetária particularmente estimulativa. Além disso, acreditamos que estão em curso outras duas grandes tendências desinflacionárias de longo prazo no Brasil, uma revolução digital tardia, e os aspectos demográficos.

Em cartas passadas, já elencamos as diversas reformas já feitas e também as reformas em curso, não iremos nos repetir aqui. Cabe olharmos para o que já está dando resultado e aquilo que no nosso entendimento já representa uma mudança estrutural na economia.

A mudança ocorrida na política fiscal (e também parafiscal) parece que já produziu uma vítima, a inflação. Mesmo com a recessão profunda, ainda tivemos em 2015 e 2016 um nível alto de inflação,

Situação fiscal arrumada, inflação e juros baixos, no entanto são condições necessárias ao crescimento sustentável, porém não suficientes. Neste ciclo, que ainda está no começo, o crescimento virá obrigatoriamente do investimento. O Brasil tem atualmente o maior programa de concessões de ativos de infraestrutura do mundo.

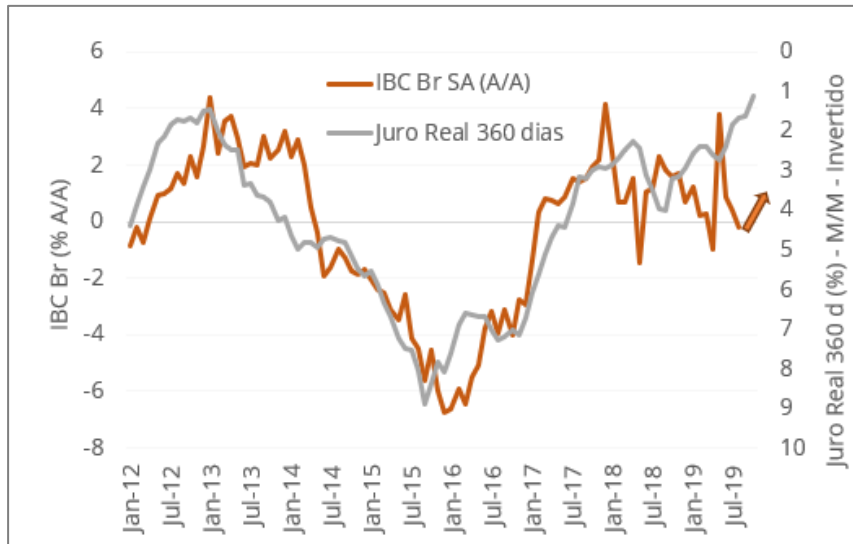
A carteira de projetos do Ministério da Infraestrutura projeta ao menos R\$ 217 bilhões em investimentos pelas próximas décadas nos portos, ferrovias, rodovias e aeroportos que serão concedidos até 2022.

Além disso temos um programa ambicioso de privatizações em curso. O setor de saneamento, após aprovação da legislação em discussão no Congresso, tem potencial de receber R\$ 20 bilhões por ano nas próximas décadas. Isso para não falarmos no setor de construção civil, amplamente beneficiado pelo ambiente de juros baixos. O investidor brasileiro já não tem mais o ganho fácil do CDI alto e precisará buscar opções de investimento mais atrativas do que apenas financiar o tesouro nacional. O investidor global detém algo como USD 14 trilhões em títulos de renda fixa com retorno negativo e também necessita de projetos com taxas de retorno saudáveis. O Brasil, por sua vez, tem uma imensa lista de projetos de infraestrutura para oferecer.

Trata-se de um casamento perfeito. Esse ciclo de crescimento, ao contrário dos anteriores, tem tudo

para ser mais duradouro e sem sustos inflacionários (aquilo que era chamado do voo de galinha).

No gráfico abaixo vemos a relação entre o nível da taxa de juros real futura e a atividade do país



(medida aqui pelo IBC Br). Estamos animados com o crescimento do PIB em 2020, que poderá surpreender positivamente em relação às expectativas do mercado, hoje ao redor de 2,0%.

O ambiente externo, após um ano de incertezas caminha para uma

recuperação cíclica das principais economias com estímulos monetários de muitos bancos centrais e algum estímulo marginal na política fiscal. Por ora, nos parece que os principais motivos de apreensão do mercado e da economia, a disputa comercial entre China e Estados Unidos e como se daria o Brexit do Reino Unido, estão bem encaminhados.

É um cenário propício para que a economia brasileira possa enfim, deslanchar.

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
 - **Taxa de saída antecipada:** 10% sobre o valor solicitado de resgate com
- * Respeitando a *High Watermark*, pagos semestralmente ou no resgate

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
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
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

Auditor:
KPMG Auditores Independentes
CNPJ: 57.755.217/0001-29
Av. Almirante Barroso, 52, 4º andar
Telefone: 021 3515-9400
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

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