

2020 Não É 2016

*You never know what will happen.
There is a thing called zeitgeist.
You have to hit it.*

Andrew Lloyd Webber

Zeitgeist

Zeitgeist é uma palavra em alemão que significa espírito do tempo. Estamos, com alguma sorte, nas vésperas de saber quem será o próximo presidente dos Estados Unidos. A pergunta relevante é: o “guess” de quem será o vencedor é realmente importante para a alocação de recursos?

No curto prazo, quando o ruído é mais alto do que o sinal, talvez sim. Para prazos mais dilatados a resposta é, definitivamente, não. Independentemente de quem ganhar a eleição em 3 de novembro, o que prevalecerá é o *zeitgeist*. Claro que mais adiante não deixaremos de dar nossa opinião sobre a corrida eleitoral, porém agora vamos falar sobre o tempo em que estamos vivendo.

A primeira grande mudança que estamos vivendo é a geracional. Os próximos 10/20 anos testemunharão o declínio das gerações boomer e X e a ascensão das gerações Y (*millennials*) e Z. Esse choque cultural já traz algumas implicações, uma delas é que sairemos da era dos 1% para a era dos 99%, ou seja, o processo de distribuição de riqueza (ou redução de desigualdade) é uma tendência inevitável. Isso se apresenta, por exemplo, no povo chileno demandando uma nova constituição com mais direitos, na distribuição direta de dinheiro para a população durante a pandemia em diversos países, no foco corporativo que saiu de maximizar o EPS (lucro por ação, em inglês) para maximizar as ações ESG (ambientais, sociais e de governança). A tendência de maior distribuição de riqueza é clara. Isso gera mais ou menos déficits? Isso gera mais ou menos inflação?

Sempre que imaginamos a cena política americana, imaginamos os republicanos mais fiscalistas e os democratas mais gastadores. Ledo engano. Desde 1985 os governos republicanos rodam com déficit fiscal maior que governos democratas.

Donald Trump, então, levou isso ao patamar de estado da arte. A saber, os republicanos só se tornam fiscalistas quando estão na oposição. Os democratas são gastadores sempre, a briga deles com os republicanos não é se devem gastar, e sim no que gastar. Ganhe quem ganhar, o que não vai mudar é o déficit fiscal americano. Com a pandemia, o mundo perdeu a vergonha de usar a MMT (moderna teoria monetária, em inglês). O que era um exercício acadêmico, agora já é realidade, os bancos centrais já estão financiando os enormes déficits fiscais dos tesouros nacionais com emissão de dinheiro. Parte desses déficits traz uma novidade, que é a transferência direta de dinheiro para a população.

Na década passada, o afrouxamento quantitativo (QE, em inglês) foi pródigo em gerar inflação de ativos, porém não inflação de preços, afinal, em sua enorme parte o dinheiro criado ficou dentro do sistema financeiro. Agora temos algo diferente com a transferência direta de recursos para o bolso do consumidor. Isso naturalmente traz um potencial inflacionário que não podemos desprezar. Sabemos que teremos ainda por uns dois anos (em termos das principais economias ocidentais) um hiato de produto aberto e uma demografia de envelhecimento, ambos vetores desinflacionários. Porém, agora temos um forte vetor inflacionário e um banco central americano com nova estratégia de meta de inflação média, que tolerará

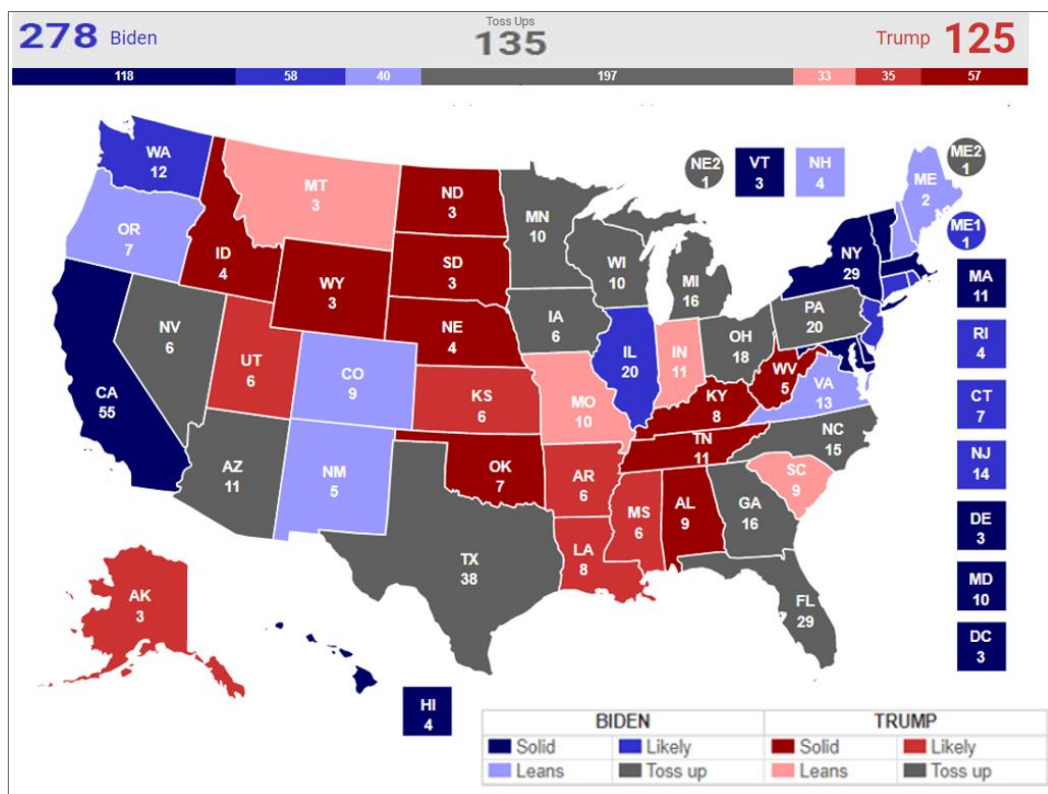
inflação acima da meta por um tempo e só com algum atraso irá começar o processo de normalização monetária. Isso não deverá ocorrer antes de 2023.

Outros fatores também irão contribuir com mais inflação no médio prazo. Após décadas de globalização (por definição uma força desinflacionária) entramos em um mundo multipolar onde as cadeias produtivas já estão sendo reconfiguradas com maior produção local, um movimento inflacionário de desglobalização. Será um tempo interessante de se viver, onde teremos tendências seculares ainda em curso (tecnologia, tecnologia, tecnologia) em um set up macro econômico que nos remete ao final dos anos 60 e começo dos anos 70 no mundo, endividamentos maiores do que o pós guerra, *debasement* de moedas, inflação, tensão social e tensão geopolítica. Podemos estar caminhando para uma próxima década de estagflação, que é crescimento abaixo do desejado com inflação acima do desejado. Um ambiente muito desafiador para a gestão de investimentos. Cremos que esse tema será dominante após o mundo passar por duas grandes ansiedades de curto prazo, que é a vacina da Covid-19 e as eleições americanas, que iremos comentar brevemente a seguir.

Eleições americanas

Há um princípio chamado Navalha de Occam, que diz que às vezes a explicação mais simples é a mais correta para uma dada situação. Talvez este tema se aplique a este ciclo eleitoral americano.

Montamos um mapa provável para as eleições americanas, assumindo que estados onde Biden lidera hoje, 29/10/2020, por margem maior do que 4% são estados democratas. O caminho dos 270 votos para Trump não é impossível, mas nos parece que é bem complicado. Neste caso, ele tem que ganhar todos os estados em empate (Toss Up) e ainda conquistar 9 votos (ao menos) dos estados onde Biden lidera por 4 pontos ou mais.



Fonte: Real Clear Politics, Kairós Capital

Além dos números, temos o seguinte racional suportando nosso prognóstico de que 2020 não é 2016, e com isso Joe Biden é o favorito para as eleições:

- Em 2016, 62% dos americanos acreditavam que o país estava indo na direção errada, ambiente fértil para um outsider desafiar uma pessoa com simpatia baixa como Hillary. Em 2020 Trump é o incumbente, a Covid-19 e os transtornos causados nas vidas das pessoas colaboraram para que o percentual de pessoas que acreditam que o país está indo na direção errada aumentasse significativamente: em janeiro eram 52% contra 65% atualmente. Não nos parece o retrato de um país disposto a dar mais quatro anos para o incumbente.
- Quando olhamos o quesito “Economia” (o mais importante para as pessoas) nas pesquisas qualitativas, Biden fica ligeiramente abaixo de Trump como sendo a pessoa mais qualificada para lidar com esse tema. No entanto, quando olhamos o quesito “Covid-19” (segundo mais importante), na média, a relação de pessoas que acreditam que Trump é mais qualificado do que Biden, é de 1 para 2. Cremos que a Covid-19 será o principal motivo pelo qual Trump perderá as eleições, além de seu adversário ser considerado um cara simpático, simples, pensar no povo e estar com um discurso de união, cuidado e saúde.
- Trump, segundo as pesquisas, perdeu apoio das mulheres brancas dos subúrbios (questão Covid-19 e pequenos detalhes como separar filho de mãe imigrante na fronteira) e perdeu apoio dos idosos, estes de longe os mais afetados pelo vírus. A votação antecipada tem se mostrado muito mais forte do que imaginavam, com os jovens votando em massa (geralmente estes votam nos democratas). Até agora já votaram 80 milhões de pessoas antecipadamente, a grande maioria de democratas. Espera-se uma votação superior a 150 milhões de pessoas, contra 138 milhões em 2016.
- Um argumento usado para suportar a vitória de Trump é que as pesquisas estariam erradas como em 2016. Sim, sempre podem estar, mas em 2020 a vantagem de Biden nas pesquisas, até agora, é maior e mais estável (poucos indecisos) quando comparamos com 2016, e os institutos (que têm risco reputacional) dizem que já ajustaram seus espaços amostrais para melhor refletirem o eleitor de Trump. Estressamos esse ponto e assumimos que se hoje as pesquisas errassem exatamente a mesma coisa que erraram no nível estadual contra Trump, ainda sim Joe Biden ganharia com 274 votos. Ou seja, com a diferença que temos hoje, 29 de outubro de 2020, o erro teria de ser maior do que em 2016 para Trump ser reeleito.
- Em 2016 Trump se encaixava no figurino de um outsider competindo contra oito anos de desgaste de governo democrata e contra uma adversária sem carisma, ele era a pedra. Agora é justamente o oposto, ele é a vidraça. Um governo mal avaliado pela Covid-19 e com um adversário tido como simpático.

Acreditamos que o cenário desenhado em 2020 seja completamente diferente do de 2016. Temos que tomar cuidado para não ficarmos ancorados em 2016 e não enxergarmos que o cenário de hoje é justamente o espelho político de 2016.

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 mínimo inicial:** R\$ 20.000 (Investidores conta e ordem R\$ 500)
 - **Valor mínimo resgate:** R\$ 10.000 (Investidores conta e ordem R\$100)
 - **Saldo Mínimo:** Não há (Investidores conta e ordem R\$100)
 - **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 cotização D+0 e liquidação D+1
- * 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
CEP 04510-001 São Paulo – SP – Brasil
Tel.: 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
CEP 20010-905 – Rio de Janeiro – RJ – Brasil
Tel.: 021 3219-2600 – Ouvidoria 0800 725-3219
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
CEP 20010-905 – Rio de Janeiro – RJ – Brasil
Tel.: 021 3219-2600 – Ouvidoria 0800 725-3219
www.bnymellon.com.br

Auditor:
KPMG Auditores Independentes
CNPJ: 57.755.217/0001-29
Av. Almirante Barroso, 52, 4º andar
CEP 20021-290 – Rio de Janeiro – RJ – Brasil
Te: 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.



Gestão de Recursos