Carta do Gestor

Outubro 2025

acesse kinea.com.br

Kinea
uma empresa itaú

Quando Francis Fukuyama publicou *O Fim da História e o Último Homem* no início dos anos 1990, o mundo celebrava a queda do Muro de Berlim como o ato final de um drama secular.

> *"Talvez a história não tenha acabado — apenas mudou de idioma."*
>
> — *Francis Fukuyama*

O capitalismo liberal, segundo ele, havia triunfado não apenas como sistema econômico, mas como forma definitiva de organização humana. O Ocidente acreditou ter vencido a história — e que o futuro seria uma lenta expansão da democracia, do livre mercado e da racionalidade iluminista.

Mas o "fim" de Fukuyama era, na verdade, um interlúdio — uma calmaria enganosa entre duas ondas históricas. A ascensão da China sob Xi Jinping representa o retorno da História com H maiúsculo: um modelo alternativo de modernidade que combina tecnologia avançada, vigilância total e disciplina social confucionista.

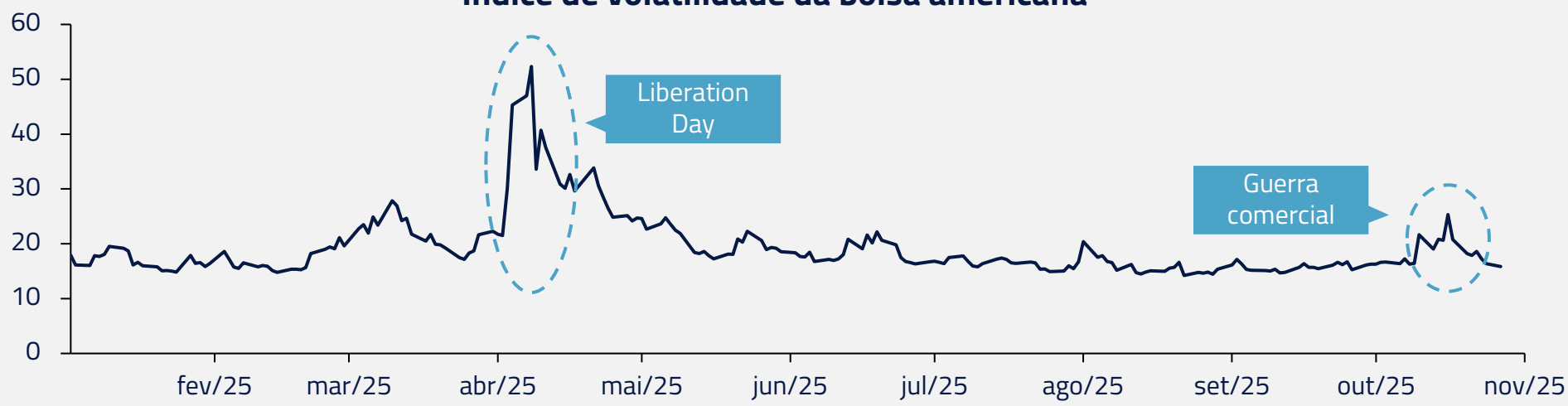
Enquanto o Ocidente apostava na convergência — de que a China se tornaria "mais parecida conosco" à medida que enriquecesse — Pequim preparava uma contranarrativa civilizacional, na qual prosperidade e controle estatal não se excluem, mas se reforçam.

Quando os minerais viram armas

Em outubro, esse retorno ficou ainda mais evidente. Em resposta – adequada ou excessiva – às novas restrições americanas a navios e empresas chinesas, a China anunciou restrições à exportação de metais raros. Esses insumos, críticos para semicondutores e componentes magnéticos usados em baterias e defesa, interromperam uma aparente trégua com os EUA que o mercado havia assumido que era duradoura.

Washington respondeu usando a já conhecida cartada das massivas tarifas comerciais, e os mercados reagiram no velho reflexo de autoproteção: volatilidade subiu e o ouro voltou a brilhar.

Índice de volatilidade da bolsa americana



Fonte: Bloomberg

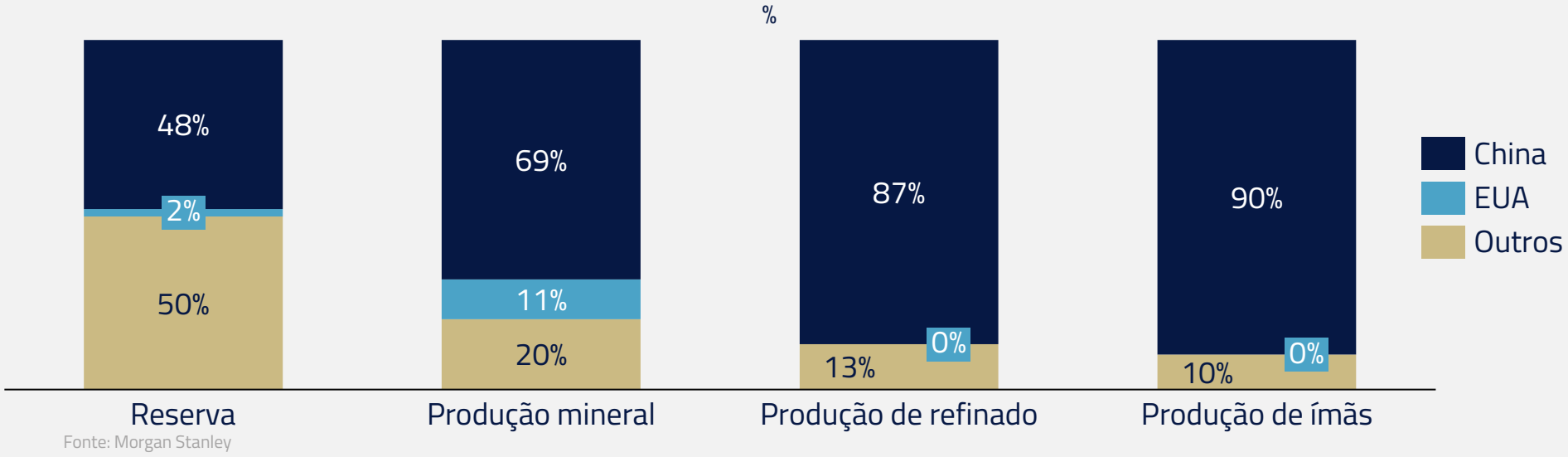
As chamadas "*rare earths*", ou terras raras, são um grupo de 17 elementos químicos essenciais para a fabricação de tecnologias modernas — de chips e motores elétricos a turbinas e sistemas de mísseis. Embora estejam presentes na crosta terrestre em abundância, são difíceis de extrair e refinar devido à baixa concentração e ao alto impacto ambiental do processo.

Exemplos de utilização de minerais raros

Setor	Aplicação
Aviação/defesa	F-35 tem cerca de 400 kgs de minerais raros
Tecnologia	Fabricação de semicondutores
Baterias	Ligas de minerais raros usadas nos eletrodos de baterias
Energia Nuclear	Usadas nas barras de controle dos reatores
Medicina	Ímãs permanentes são usados em ressonância magnética, laser médico...

Essa barreira tecnológica e regulatória transformou a China em quase monopolista da cadeia global: o país responde por cerca de 70% da produção e mais de 80% do refino mundial.

Participação nas diferentes etapas da produção de minerais raros



Fonte: Morgan Stanley

Kinea uma empresa itaú

O controle sobre esses metais — neodímio, disprósio, térbio, entre outros — dá a Pequim um instrumento de poder silencioso, mas estratégico, no coração da transição energética e da corrida tecnológica global.

No centro dessa nova guerra comercial, Estados Unidos e China encenam uma versão econômica da Crise dos Mísseis de 1962, quando o mundo chegou próximo a uma guerra nuclear entre os Estados Unidos e a então União Soviética.

De um lado, Washington tenta conter o avanço chinês por meio do controle de semicondutores – os "mísseis" da era digital, capazes de decidir quem domina a inteligência artificial. Do outro lado, Pequim segura o gatilho das terras raras – insumos indispensáveis para eletrônicos, baterias e sistemas de defesa.

Restrições de exportação dos EUA à China

Produto afetado	Aplicação	Início da restrição
Chips avançados (A100, H100, MI300)	Inteligência artificial/ Defesa	Out/2022
Insumos de semicondutores	Semicondutores/ eletrônicos	Out/2022
Computação quântica e tecnologias de IA militar	Defesa/ Pesquisa avançada	Out/ 2023
Software de *design* de *chips*	Engenharia eletrônica	Mai/2025

Fonte: Bureau of Industry and Securit,y, Federal Register, Reuters

Restrições de exportação da China aos EUA

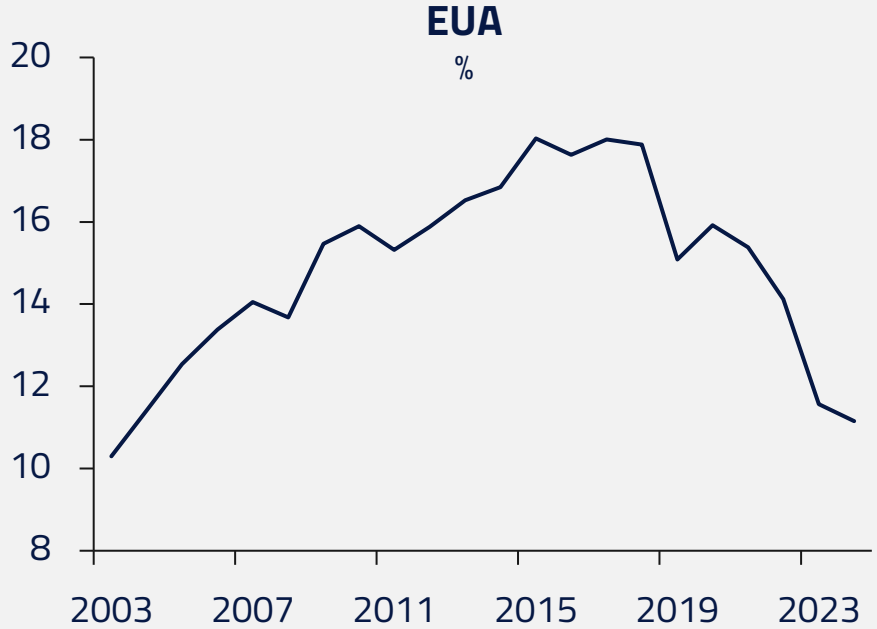
Produto afetado	Aplicação	Início da restrição
Antimônio	Defesa/Química	Dez/2023
Gálio e Germânio	Semicondutores/ Telecomunicações	Dez/2024
Tecnologias de uso *dual* (*softwares*, sensores, óptica)	Eletrônica avançada/ Óptica/ Defesa	Jan/2025
Terras-raras e ímãs permanentes	Aeroespacial/ Defesa	Nov/2025

Fonte: MOFCOM (Ministério do Comérico e Administração Aduaneira da China), Reuters

Assim como na confrontação entre Kennedy e Khrushchev, nenhum dos dois lados pode apertar o botão sem provocar uma escalada de consequências globais. O resultado tende a ser um impasse tenso e prolongado, mas um impasse no qual os dois lados sabem da impossibilidade de escalarem as tensões sob o risco de destruição econômica mútua. Nesse sentido, Xi e Trump concordaram recentemente com uma aparente trégua por 12 meses.

Se ambos os lados tentam, no curto prazo, evitar a interrupção de terras raras e semicondutores para manter sua sobrevivência econômica e geopolítica, nos bastidores o que se configura é uma "corrida armamentista" pelo ganho de autossuficiência e menor dependência do oponente.

Participação da China nas importações dos EUA



Fonte: Bureau of Economic Activity (BEA)

Participação dos EUA nas exportações da China

Fonte: Bureau of Economic Activity (BEA), Banco Mundial

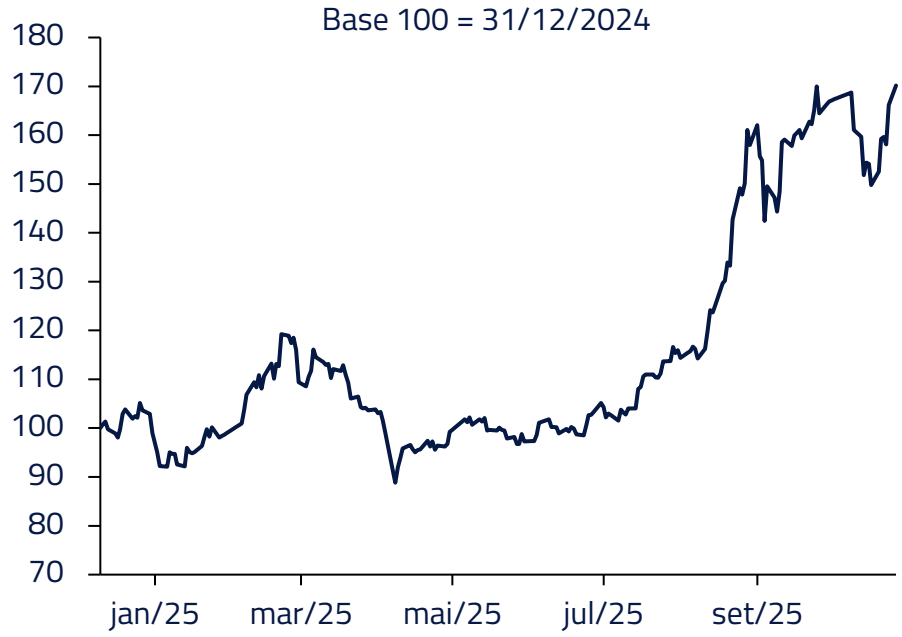
Kinea uma empresa itaú

Do lado americano, ganha força a discussão de compra de participação do governo em empresas de mineração nacionais e ocidentais para turbinar sua capacidade de produção e refino de minerais raros em uma analogia ao Projeto Manhattan. Do lado chinês, o novo Plano Quinquenal vai ter foco máximo na cadeia de inteligência artificial, desde o aprofundamento na produção interna de semicondutores, passando pela geração de energia até as aplicações finais.

Essa nova fase de disputa entre "capitalismo de Estado" e "socialismo de mercado" deve seguir gerando implicações importantes para investimentos.

Setor de I.A. da bolsa chinesa

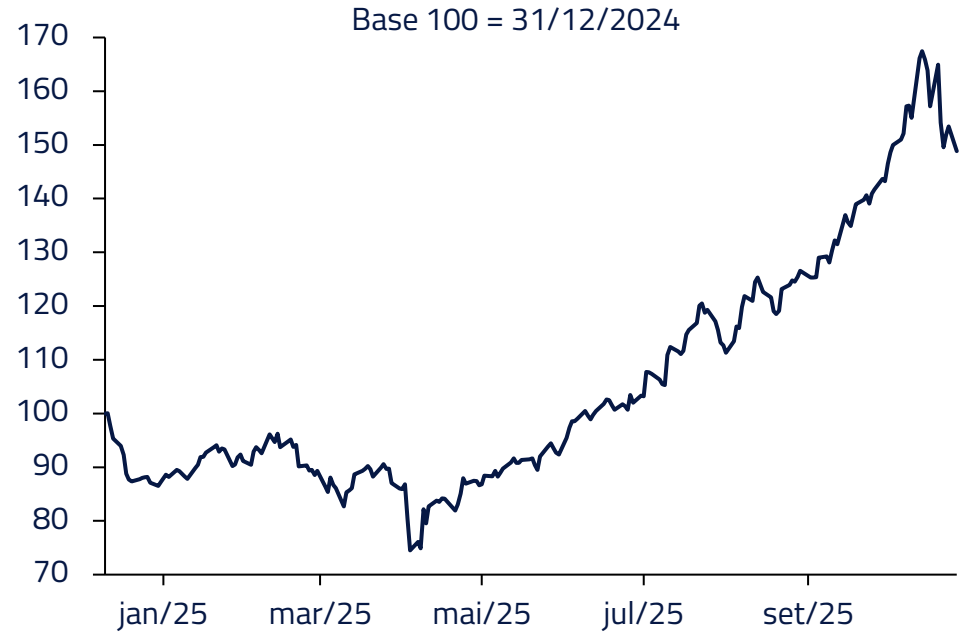
Base 100 = 31/12/2024



Fonte: Bloomberg

Setor de metais e mineração da bolsa americana

Base 100 = 31/12/2024



Fonte: Bloomberg

Do caos ao cálculo: a nova fase do governo na guerra de narrativas

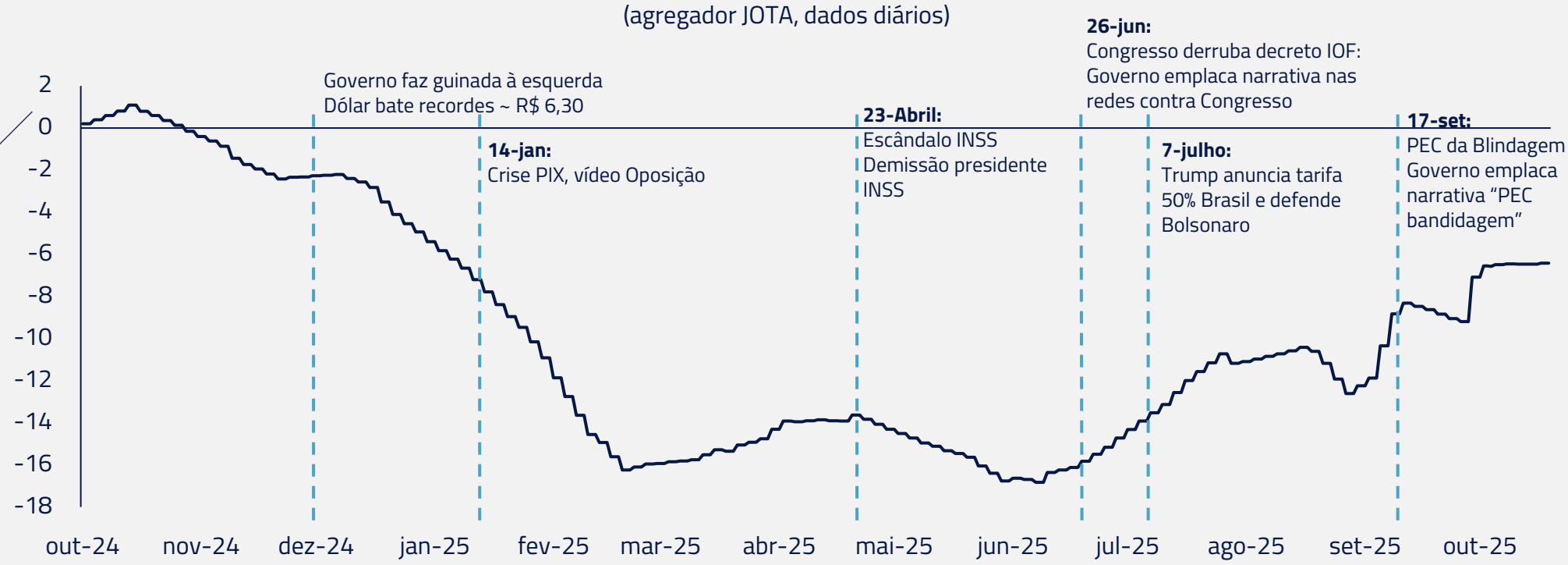
No Brasil, vivemos nosso mundo pós-Fukuyama, sem nunca termos atingido o ápice que ele previu. O "fim da história" que prometia a consolidação da democracia liberal com o crescimento racional, guiado pela produtividade e eficiência, nunca foi plenamente atingido em nosso país.

Se no Brasil polarizado as variáveis econômicas têm menor peso na avaliação de um presidente, a guerra das narrativas atua como protagonista.

Após amargar quedas expressivas de popularidade no início do ano, em virtude da desvalorização do Real e da crise do Pix, o presidente Lula melhorou suas perspectivas eleitorais nestes últimos meses, se beneficiando dos tropeços da direita nos campos econômico e geopolítico.

Avaliação Líquida (ótimo/bom – ruim/péssimo) Lula III

(agregador JOTA, dados diários)



Fonte: JOTA, Kinea

Kinea uma empresa itaú

Ao longo do mês, o governo conseguiu estreitar o relacionamento com o presidente Trump. Com isso, o presidente Lula tem a oportunidade de negociar redução das tarifas cuja implantação é atribuída ao grupo do ex-presidente Bolsonaro.

Tabela das sanções presentes e possível negociação

Mês	Medidas
Abril	Taxação de 10% sobre as exportações brasileiras
Julho	Anúncio do aumento da taxa para 50%; Visto de membros do STF suspensos; Lei Magnitsky aplicada a Alexandre de Moraes
Agosto	Entra em vigor a taxa de 50%, com quase 700 exceções; Aberta investigação contra "práticas comerciais do Brasil", citando o PIX; Mais vistos revogados
Setembro	Lei Magnitsky aplicada à esposa e empresa de Alexandre de Moraes
Outubro	Conversa entre Lula e Trump

Fonte: Kinea

O governo entra agora em uma nova fase na busca pela reeleição: o desenvolvimento de propostas para a campanha de 2026.

Neste mês de outubro, o governo aprovou na Câmara a isenção do imposto de renda para quem ganha até R$ 5 mil, sua principal promessa de campanha, além de um novo programa de habitação com foco na classe média.

Tabela com lista de medidas que o governo implementou nesse ano

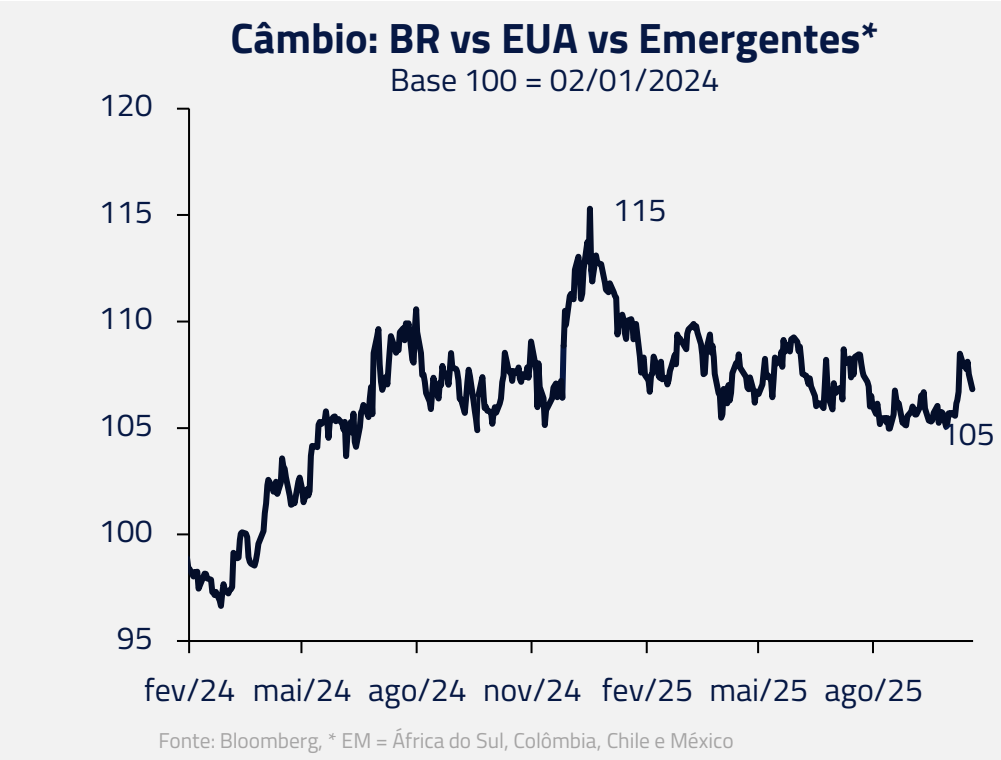
Medida	Descrição	Mês
Ampliação da Farmácia Popular	Ampliação da lista de medicamentos isentos	Fevereiro
Consignado do Trabalhador	Mudança de regra do consignado privado, Empréstimos com desconto em folha e juros menores, garantidos pelo FGTS	Março
Brasil Soberano	Resposta às tarifas americanas. Crédito para pequenas empresas exportadoras e reindustrialização nacional	Maio
Faixa 4 MCMV	Inclui famílias até R$ 12mil; juros reduzidos e subsídio maior	Maio
Programa Carro Sustentável	Reduz IPI e incentiva produção de veículos menos poluentes	Julho
Gás do Povo	Retirada gratuita do botijão para famílias de baixa renda	Setembro
Isenção IR até R$ 5.000	Amplia faixa de isenção e reduz imposto até R$ 7.350	Outubro
Novo Modelo de Crédito Imobiliário	Aumento do teto do financiamento SFH e incentivos para bancos direcionarem mais recursos para imobiliário	Outubro
Isenção CNH	Redução do custo de tirar CNH, com desobrigação de auto-escola	Dezembro*

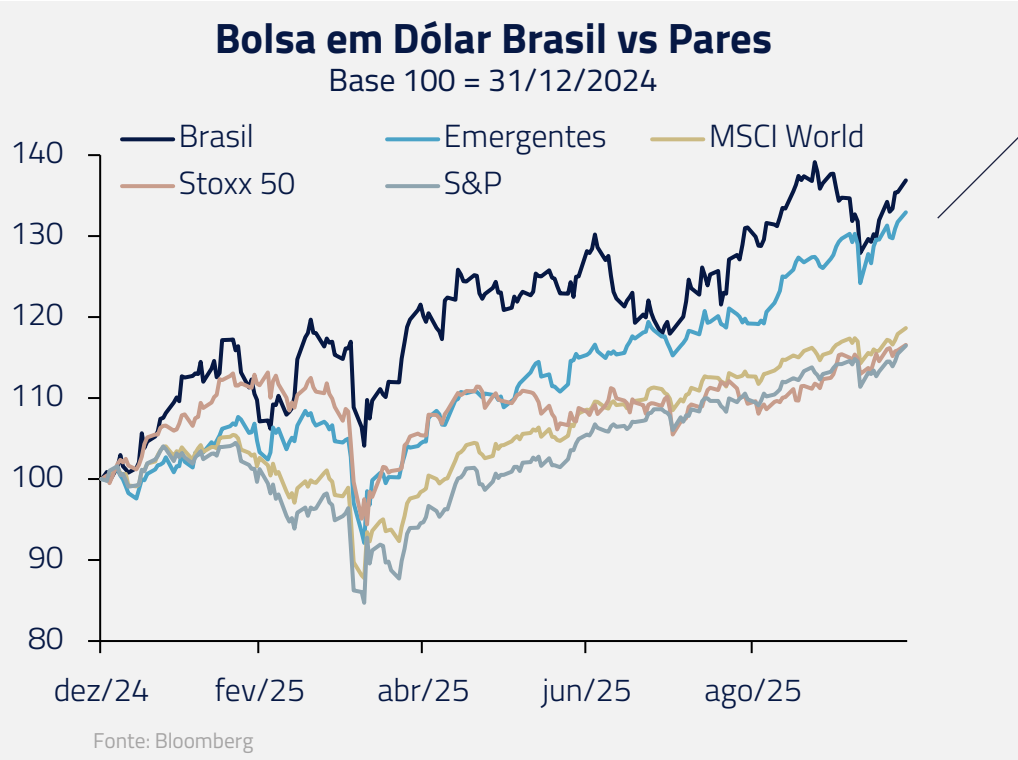
Fonte: Kinea

Além disso, com foco em 2026, Lula defende a ampliação do pé-de-meia para todos os estudantes do ensino médio e estuda uma proposta de tarifa zero nos transportes públicos.

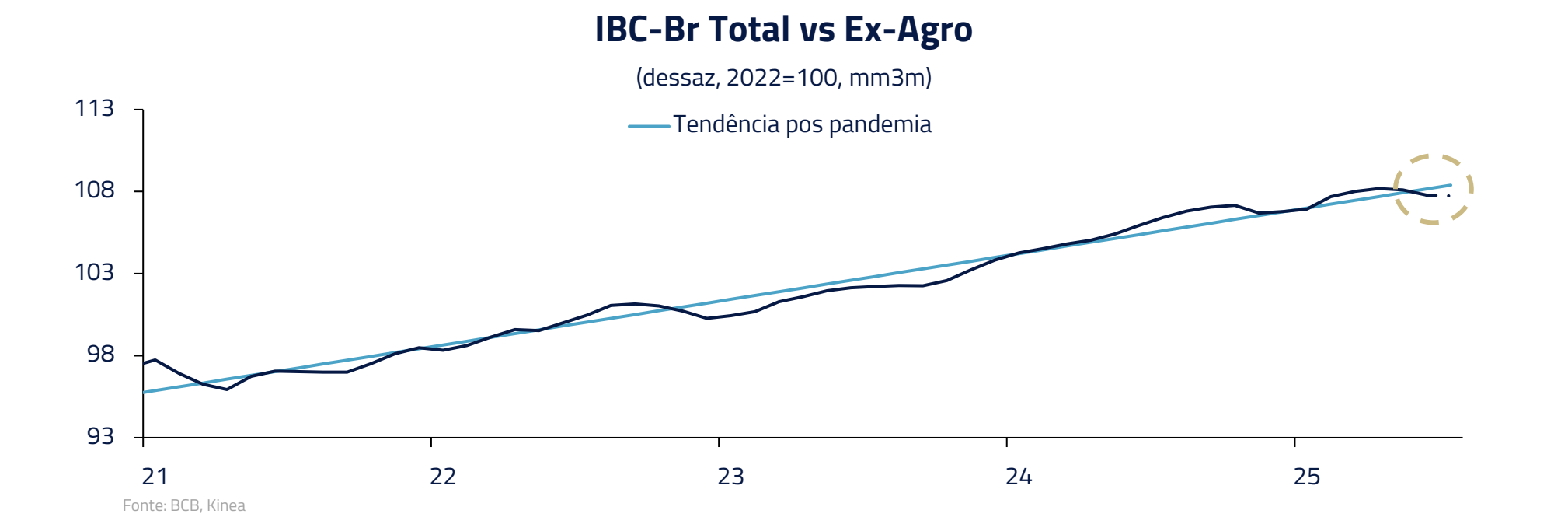
Entretanto, estando as eleições ainda distantes, os preços dos ativos brasileiros pareceram balançar mais aos ventos internacionais durante o mês.

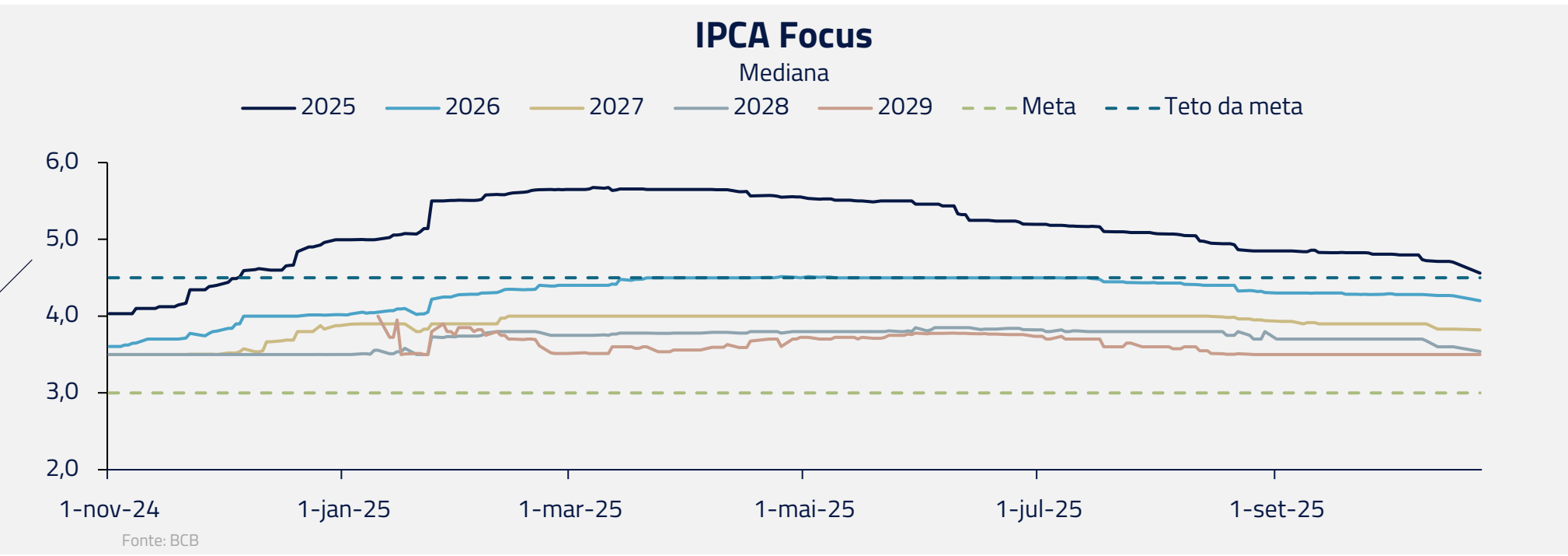
Kinea uma empresa itaú





Nosso posicionamento, principalmente aplicados na curva de juros, é hoje baseado nos dados econômicos de atividade e inflação. Os indicadores de difusão de atividade estão no menor patamar desde a pandemia e temos visto revisões baixistas nas projeções de inflação mais longas do Focus.





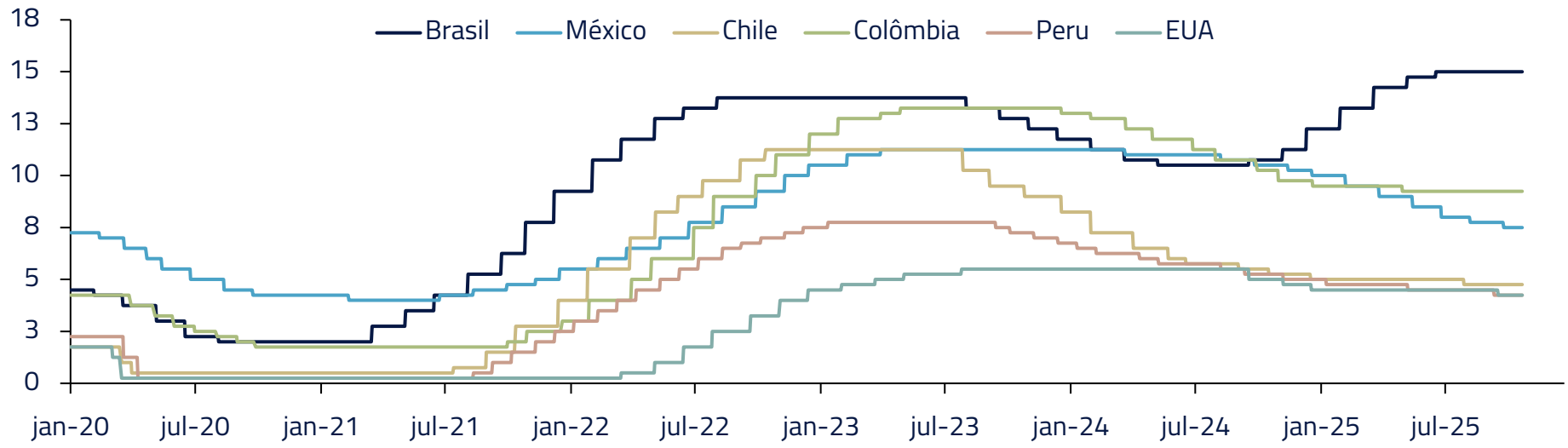
Seguimos projetando um PIB rodando em torno de zero no segundo semestre.

Acreditamos que nos próximos meses a divulgação dos indicadores macro criará condições suficientes para que o BC inicie um processo de redução de juros, no começo de 2026, para um patamar menos restritivo.

Kinea
uma empresa itaú

Taxa Básica de Juros – Brasil vs Pares

% a.a.

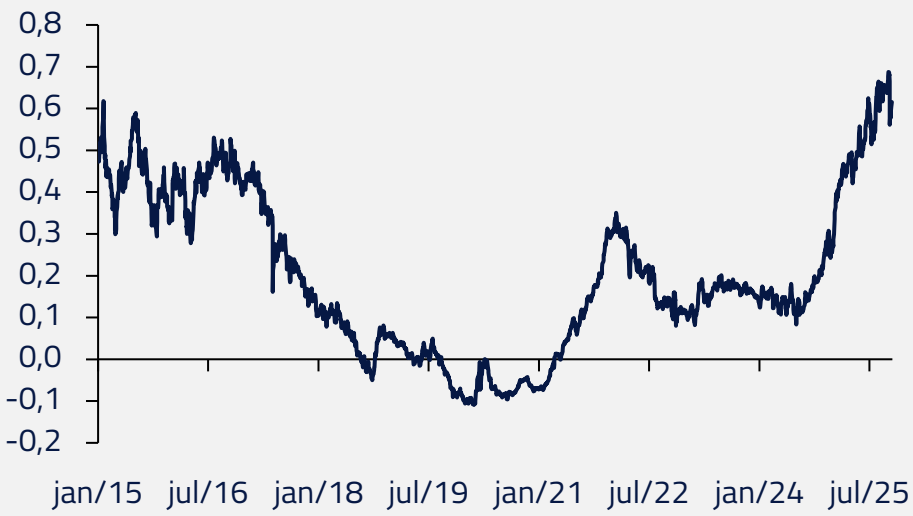


Fonte: Bloomberg

Permanecemos também comprados no Real em virtude do elevado diferencial de juros no Brasil. Entretanto, na renda variável, em virtude da redução do prêmio de risco após a recente elevação de preços dos últimos meses, migramos nossas posições compradas principalmente para os Estados Unidos.

Carry ajustado pela vol

Diferencial Brasil e Emergentes, p.p. a.a



Fonte: Bloomberg. Emergente: México, Chile, Colômbia e Africa do Sul

Prêmio de risco da bolsa brasileira

%

Fonte: Bloomberg

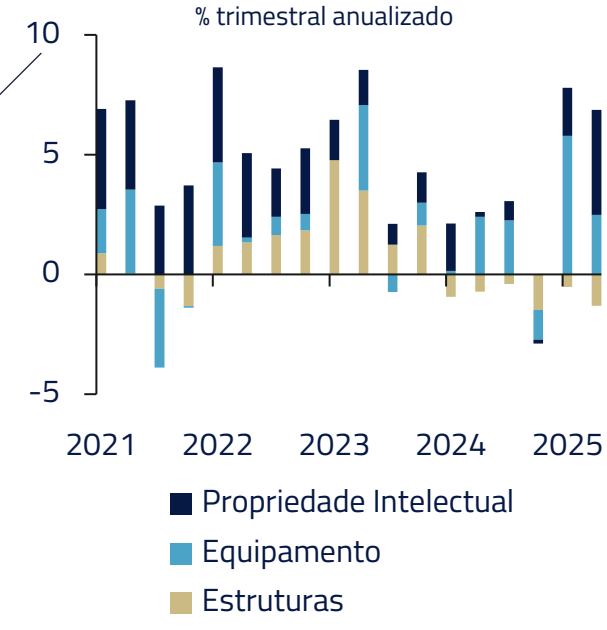
Mais crescimento de lucros, menos crescimento de empregos

Nos Estados Unidos, a narrativa do Fim da História parece ter ganho sua versão digital.

A economia continua crescendo, impulsionada pelo tema de inteligência artificial: seja pelos investimentos vultosos em *data centers* e equipamentos, que entram direto no PIB, seja pelo efeito riqueza indireto sobre o consumo – também em função do avanço da bolsa concentrado nesses setores.

Investimento não residencial nos EUA

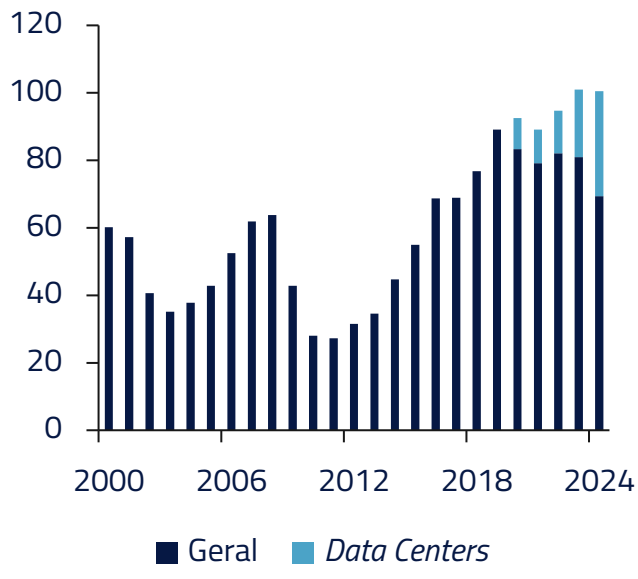
% trimestral anualizado



Fonte: Bureau of Economic Activity (BEA)

Investimento em estruturas de escritórios

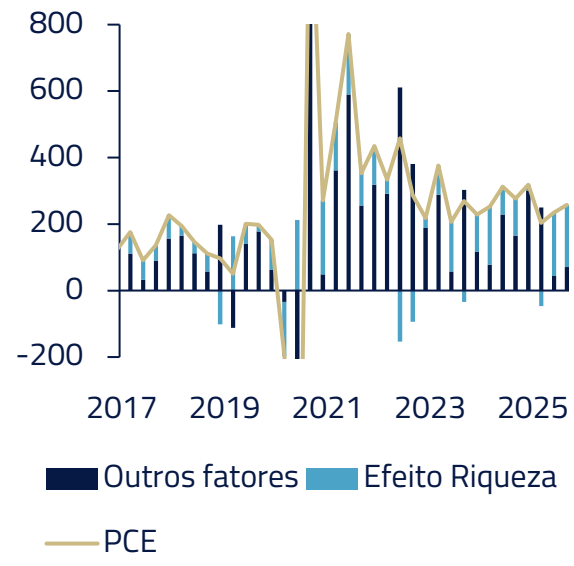
Bilhões de dólares



Fonte: Bureau of Economic Activity (BEA)

Composição do consumo (PCE) nos EUA

Variação trimestral em bilhões de dólares



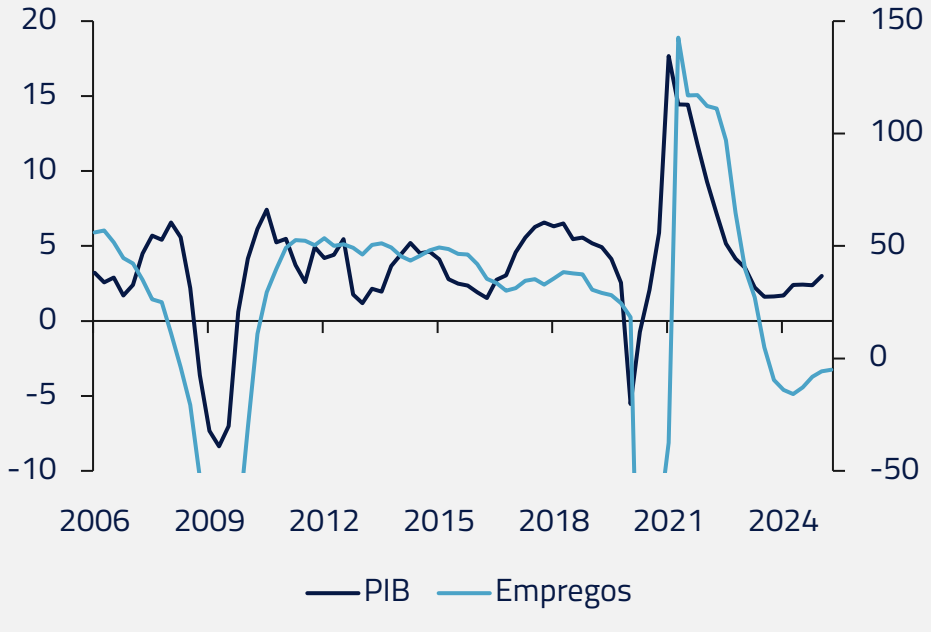
Fonte: Elaboração própria

Kinea
uma empresa itaú

Na ponta oposta, e paradoxalmente, o emprego segue fraco. Por um lado, a menor imigração reduz o ritmo "orgânico" de geração de empregos, reduzindo a pressão sobre a taxa de desemprego. Por outro, os próprios investimentos em IA geram expectativa de ganhos de produtividade pelas empresas, amortecendo a necessidade de contratações em setores associados.

PIB *v.s.* emprego de serviços empresariais e profissionais

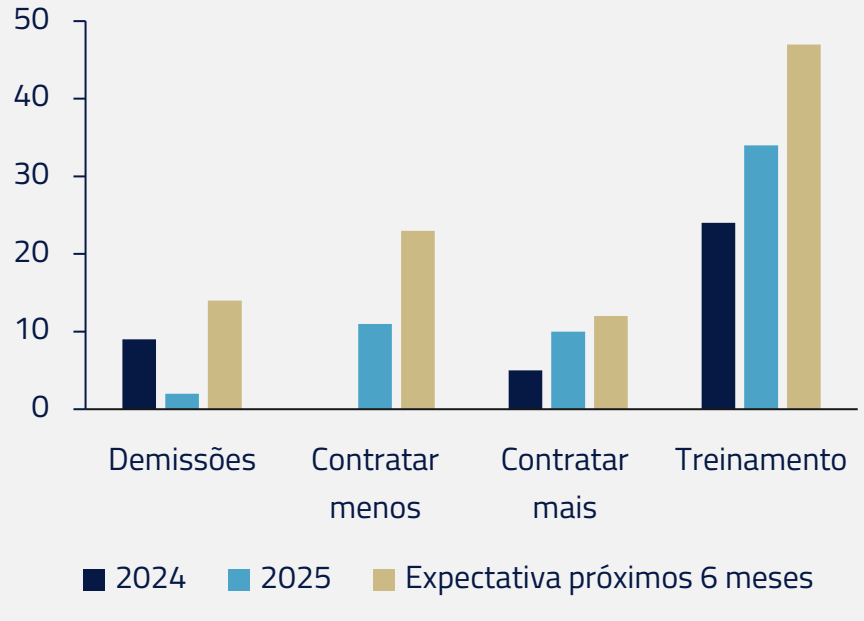
Variação anual % (esquerda) e variação anual de empregos (direita)



Fonte: Bureau of Economic Activity (BEA), Bureau of Labor Statistics (BLS)

Pesquisa do FED NY sobre formas de reestruturação da força de trabalho

Porcentagem de funcionários que usam I.A.

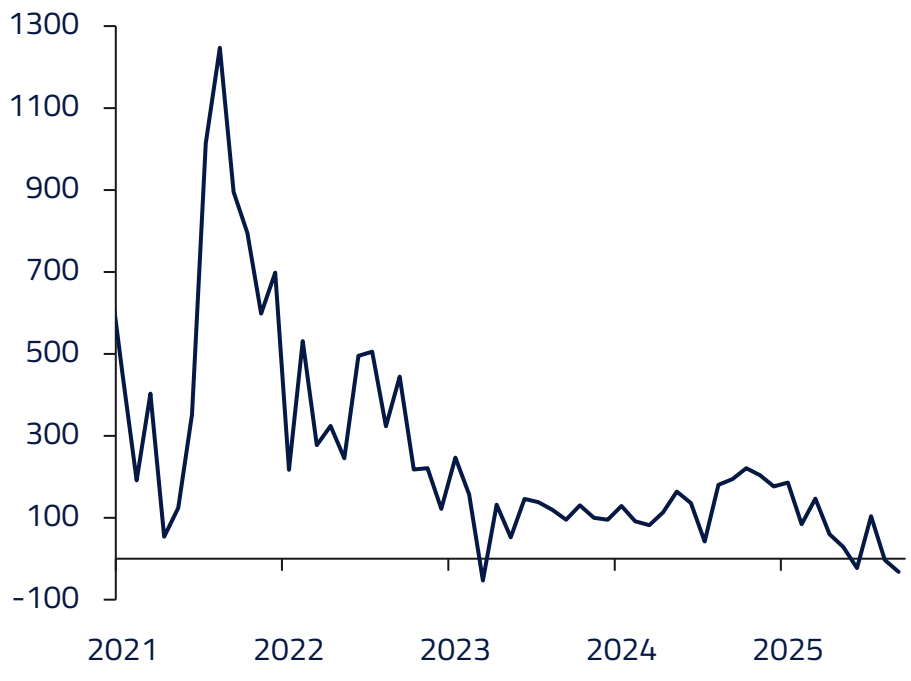


Fonte: NY FED

Nesse mês, o apagão de dados gerado pelo *shutdown* do governo dificultou uma leitura mais tempestiva da situação na margem. No entanto, métricas alternativas mostram que provavelmente a leitura da economia é a mesma e com riscos nos dois lados do mandato do Fed.

Pesquisa de emprego privado ADP

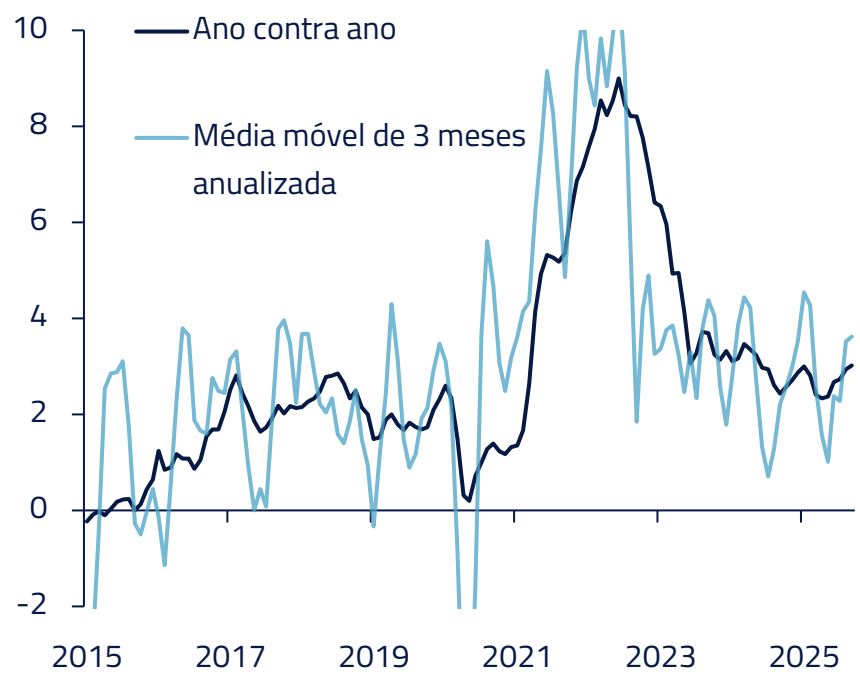
Milhares de trabalhadores



Fonte: Reuters

Inflação dos Estados Unidos

%



Fonte: Reuters

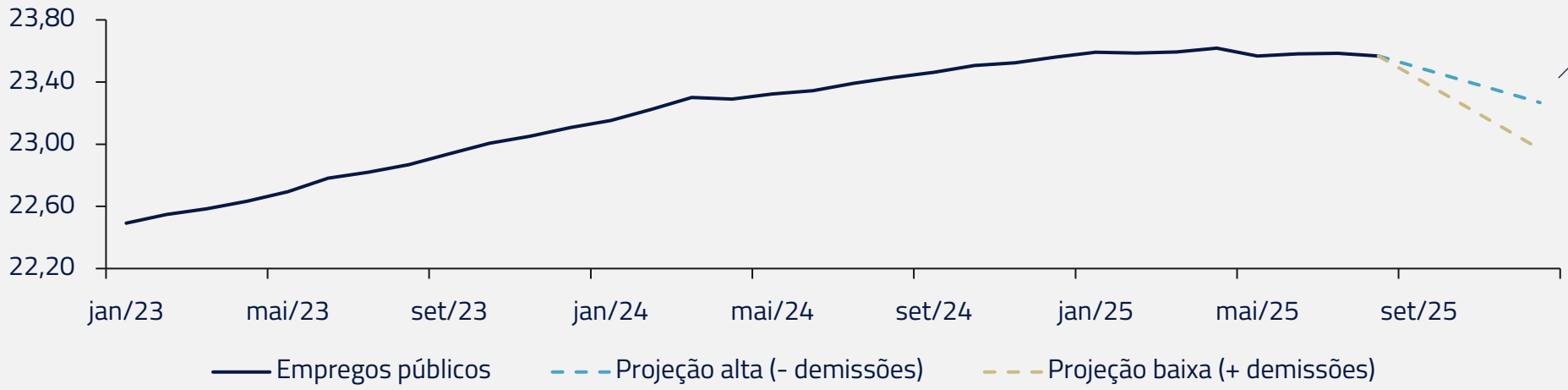
A combinação de emprego fraco com uma inflação que, embora acima da meta, segue sem mostrar impacto relevante das tarifas, mantém espaço para o Fed continuar cortando na última reunião desse ano – mesmo que não tenha sinalizado isso abertamente.

Nesse sentido, a assimetria do emprego ainda é desconfortável, com o exemplo das demissões do setor público, que podem acelerar nesse trimestre com o vencimento do período de carência.

Kinea uma empresa itaú

Projeção de empregos no setor público nos EUA

Milhões de empregos



Fonte: Elaboração Própria

A combinação de Fed cortando mais uma vez em outubro, com elevação das tensões geopolíticas com a China, e dúvidas com relação à saúde do mercado de crédito privado nos Estados Unidos, fez com que juros, tanto na parte curta quanto na parte longa da curva, caíssem durante a maior parte do último mês. Contudo, essa tendência foi interrompida com tom mais duro do banco central americano na reunião passada.

Juros dos Estados Unidos a 3, 5 e 7 anos

%

Fonte: Investing

Juros dos Estados Unidos a 10 e 30 anos

%

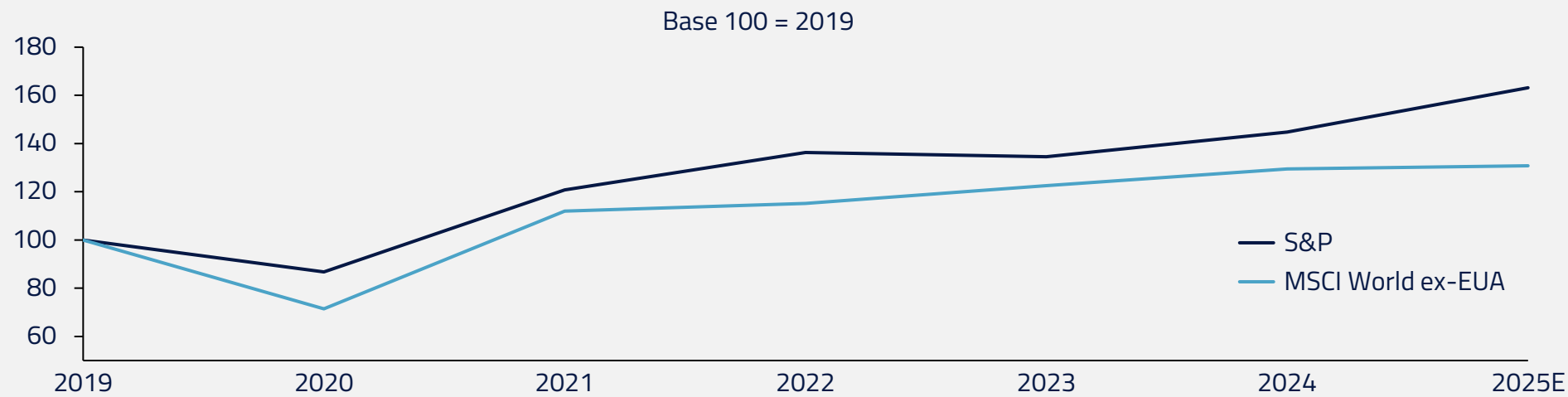
Fonte: Investing

A figura para 2026 deve ser mais animadora. Sai de cena o DOGE – programa de cortes de gastos e empregos públicos – e entram os estímulos do "*One Big Beautiful Bill*", com créditos tributários que injetam recursos para o consumidor. Além disso, em ano de eleição do Congresso, o governo pode levar à frente a promessa de usar parte da receita das tarifas para novos cheques ao consumidor, na tentativa de manter maioria sobre as duas casas do Capitólio.

Como resultante, os Estados Unidos vivem no momento um cenário de "*goldilocks*" para investidores de ativos de risco. O S&P 500 é impulsionado por um mix de crescimento de lucros juntamente com queda de juros.

Crescimento de lucros desde 2019

Base 100 = 2019

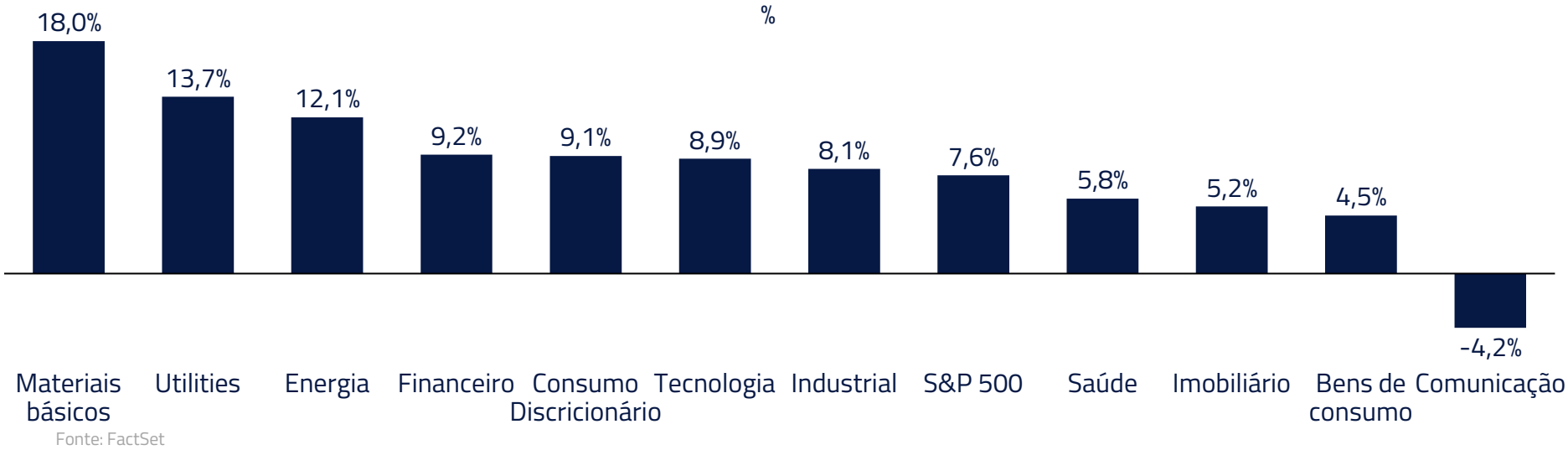


Fonte: Bloomberg

Kinea uma empresa itaú

Mantemos uma posição comprada em ações globais, com foco no setor de tecnologia dos EUA, encorajados também pela resiliência e crescimento de lucros durante a atual temporada de resultados.

Surpresas de lucro por setor (S&P 500): 3T 2025



Fonte: FactSet

Montamos posições tomadas em juros americanos diante do risco de um possível ciclo menor de cortes do Fed. Tais posições atuam como proteção para uma carteira direcionalmente aplicada em mercados emergentes (Brasil, México e África do Sul) e europeus (Reino Unido).

Mantemos uma postura neutra em relação ao dólar. Além do real brasileiro, começamos a comprar o peso chileno contra o euro. O Banco Central do Chile tem adotado uma postura mais cautelosa, o preço do cobre está próximo dos máximos históricos, e a eleição de novembro provavelmente resultará em um governo mais alinhado com políticas econômicas tradicionais, criando uma assimetria positiva.

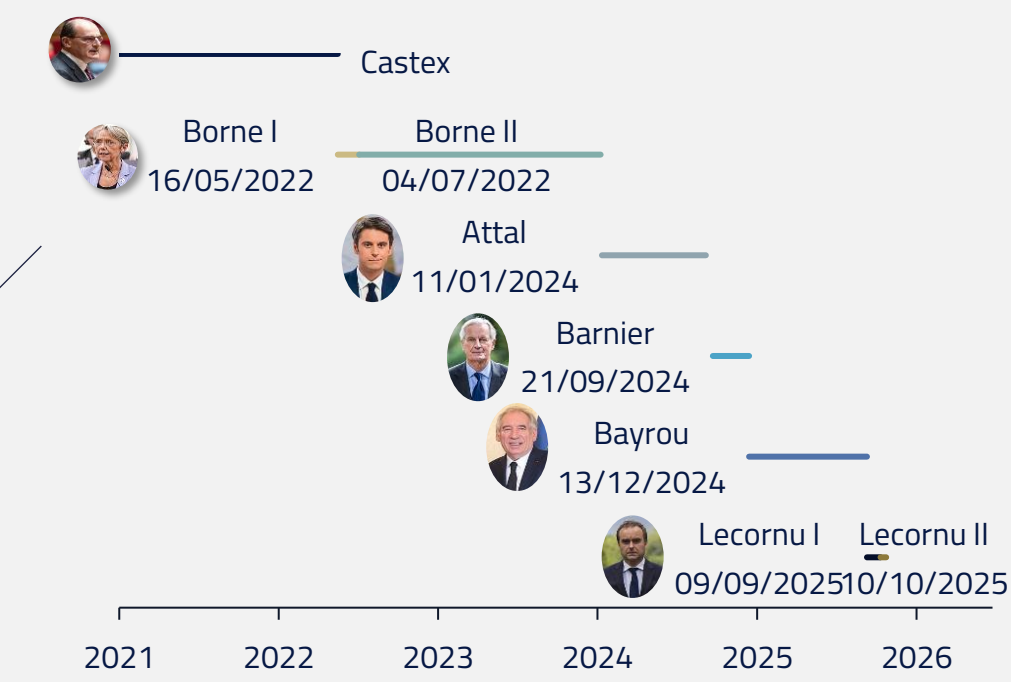
O cansaço do velho continente: o fim da história em câmera lenta

Na Europa, o Fim da História parece estar se materializando como esgotamento. O projeto europeu, nascido da promessa de prosperidade liberal e integração racional, se vê paralisado em sua própria maturidade.

A França vive em um estado de quase permanente instabilidade política – incapacidade de sustentar no cargo de Primeiro-Ministro alguém que construa um mínimo de consenso orçamentário, em um contexto de déficit bastante elevado.

Histórico de primeiros-ministros da França

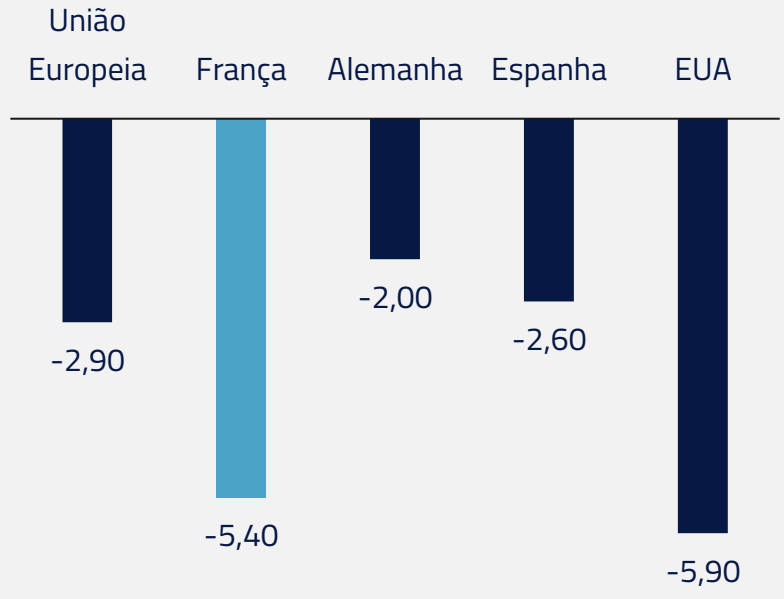
Data de início de governo



Fonte: Governo da França

Déficit dos países

% do PIB

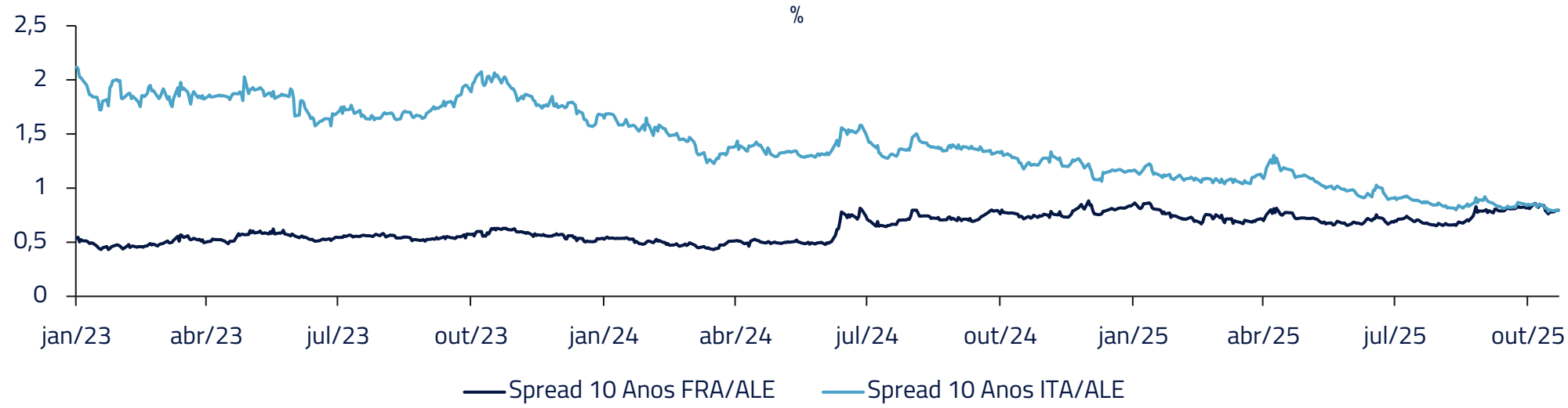


Fonte: Eurostat, Treasury

Talvez o maior sintoma disso seja a potencial reversão de reformas estruturais, como a da previdência, que refletem uma sociedade que já não acredita em seu próprio modelo.

Kinea uma empresa itaú

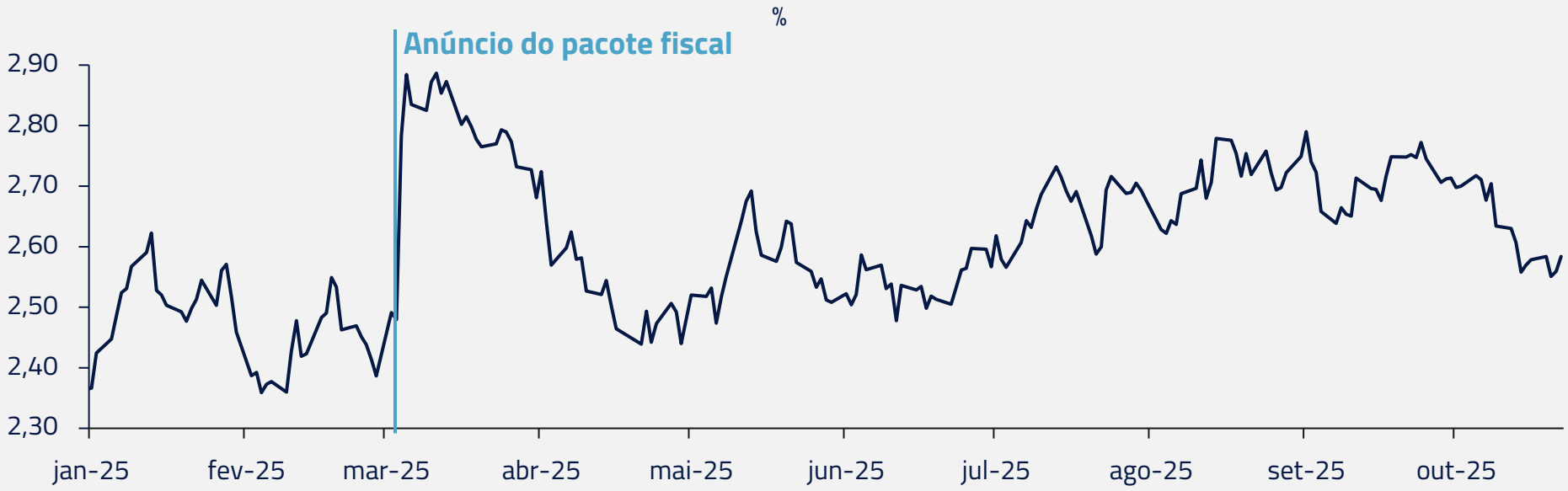
Spread do Juros a 10 anos da França e da Itália



Fonte: Investing

No início do ano, o pacote fiscal alemão acendeu a chama da esperança para um ciclo de investimento em infraestrutura e defesa que trouxesse de novo a Europa para a fronteira do mundo. No entanto, o mercado agora se questiona sobre o risco de implementação deste, com o receio de que os desembolsos e a "materialização em PIB" não seja rápida o suficiente.

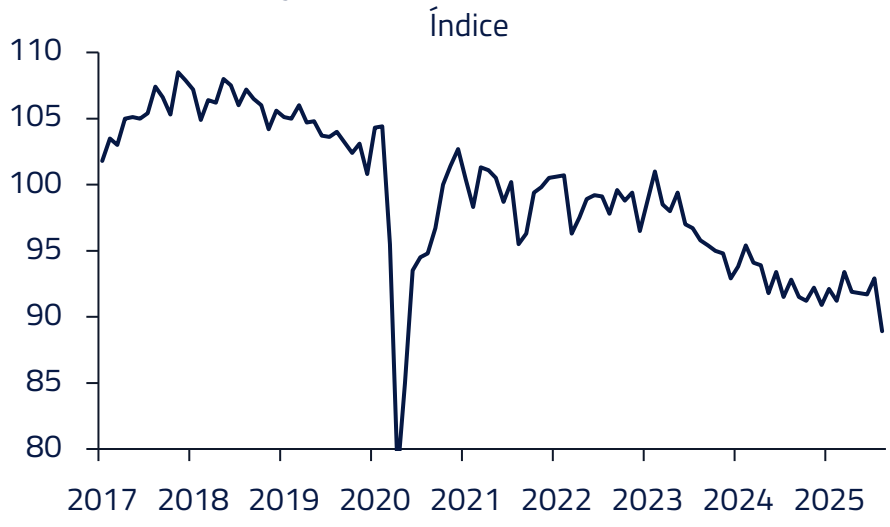
Juros da Alemanha a 10 anos



Fonte: Investing

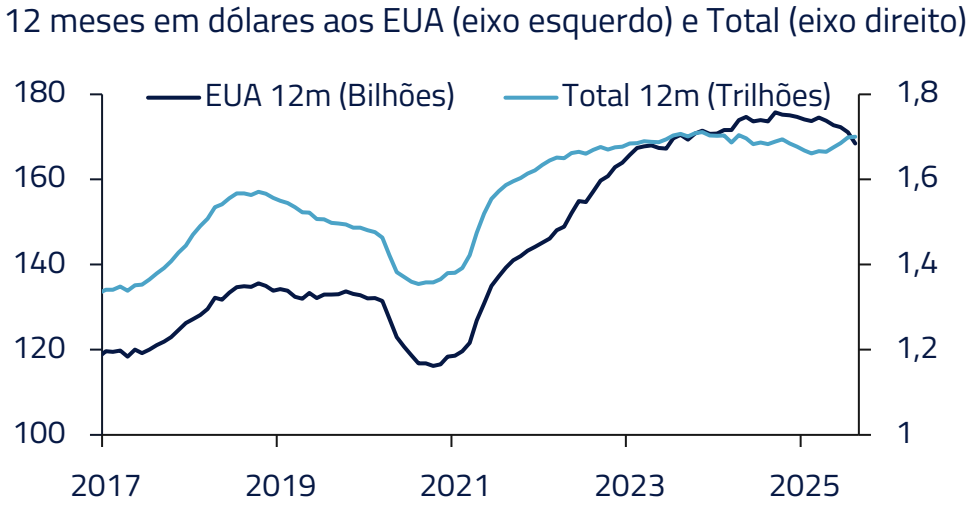
Mais a curto prazo, os setores expostos a tarifas começaram a mostrar sinais de enfraquecimento, ainda que o setor de serviços esteja resiliente. O sentimento de que as tarifas seriam uma questão secundária e seu impacto seria minimizado pelo estímulo do pacote alemão parece estar também perdendo fôlego.

Produção industrial da Alemanha



Fonte: Destatis

Exportação da Alemanha



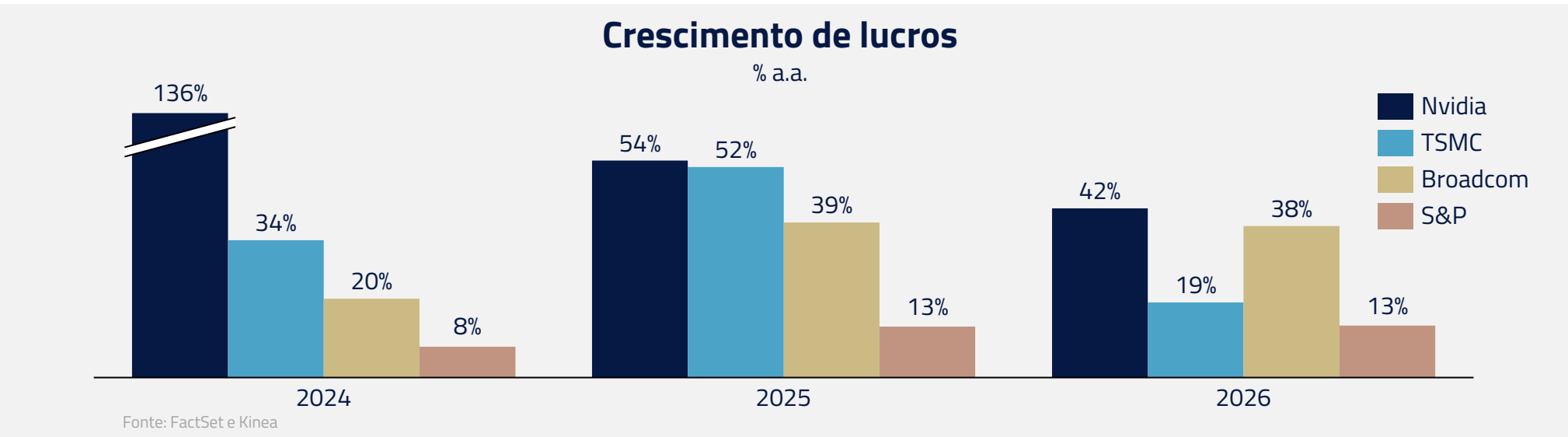
Fonte: Destatis

Temos posições vendidas no Euro, acreditando que ainda há assimetria para um novo corte do Banco Central Europeu. Temos também posições aplicadas no Reino Unido, que segue com economia fraca e contração fiscal que, eventualmente, vai ajudar a normalizar a inflação.

Kinea
uma empresa itaú

O fim da história em silício

No mercado acionário global, o Fim da História se reflete na dominação absoluta de um único tema: a inteligência artificial. Esse renascimento tecnológico se transformou em um eixo em torno do qual tudo gira – crescimento, lucros e *valuations*.

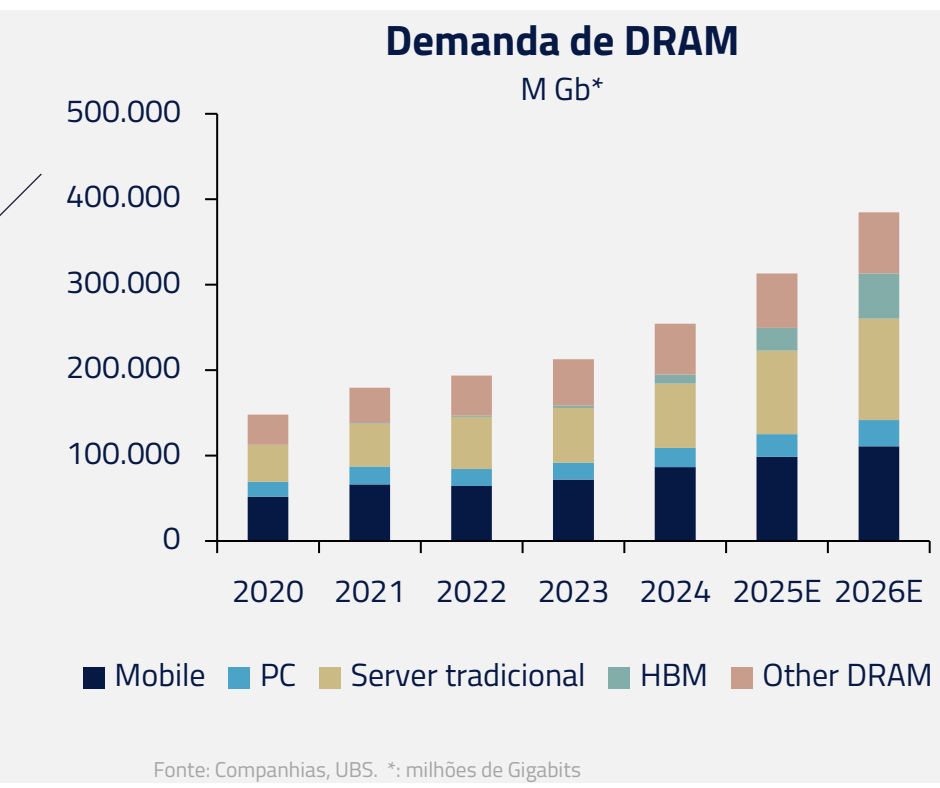


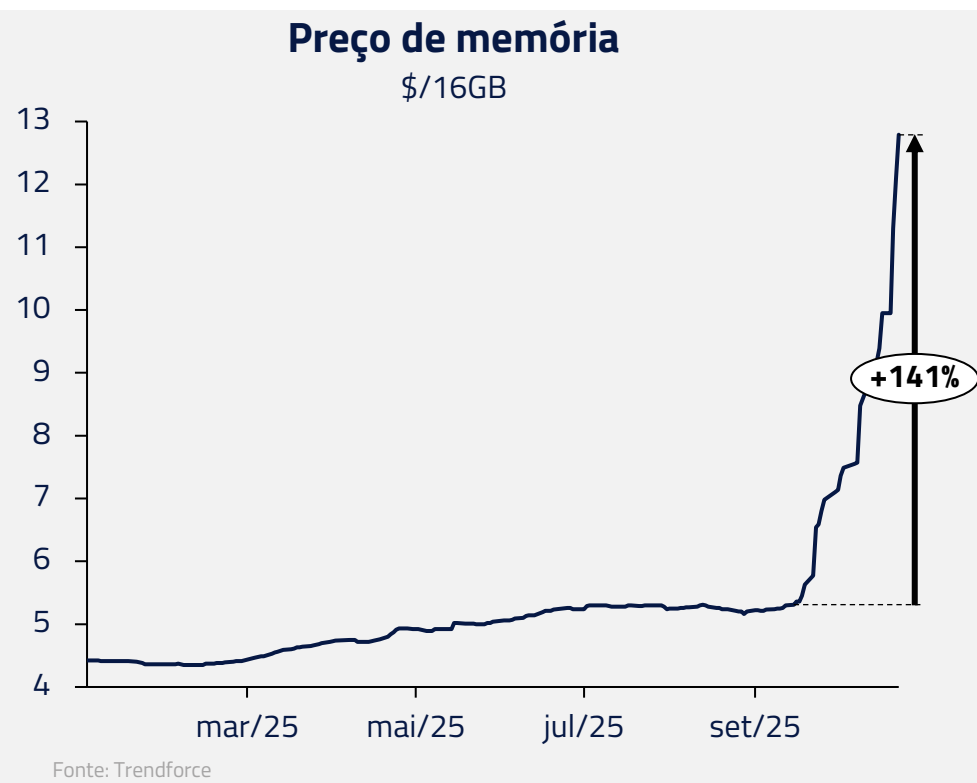
A Open AI, epicentro dessa revolução, planeja investimentos estimados em até US$ 1 trilhão para a construção de uma nova infraestrutura de computação, em parceria com empresas como Oracle, Nvidia, AMD e Broadcom.

O objetivo é simples e grandioso: criar a base computacional para sustentar o crescimento exponencial da IA generativa – uma corrida que exige não só chips mais potentes, mas energia, resfriamento e infraestrutura em dimensões inéditas.

Investimento	Parceiro	Valor
Nuvem	ORACLE	$300B
	Microsoft	$250B
	CoreWeave	$22B
GPUs/ASICs*	NVIDIA	$350B
	BROADCOM	$200B
	AMD	$100B
Total		**$1.222B**

Nesse contexto, o mercado de memória tornou-se um termômetro sensível. A demanda por DRAM e HBM (*High Bandwidth Memory*) disparou, impulsionando uma valorização quase vertical dos preços, com reflexo nas ações de empresas como Samsung, SK Hynix e Micron.





Kinea uma empresa itaú

Essas empresas, antes vistas como cíclicas, agora ocupam o centro do novo regime de crescimento: a escassez de memória é o novo gargalo do processo digital.

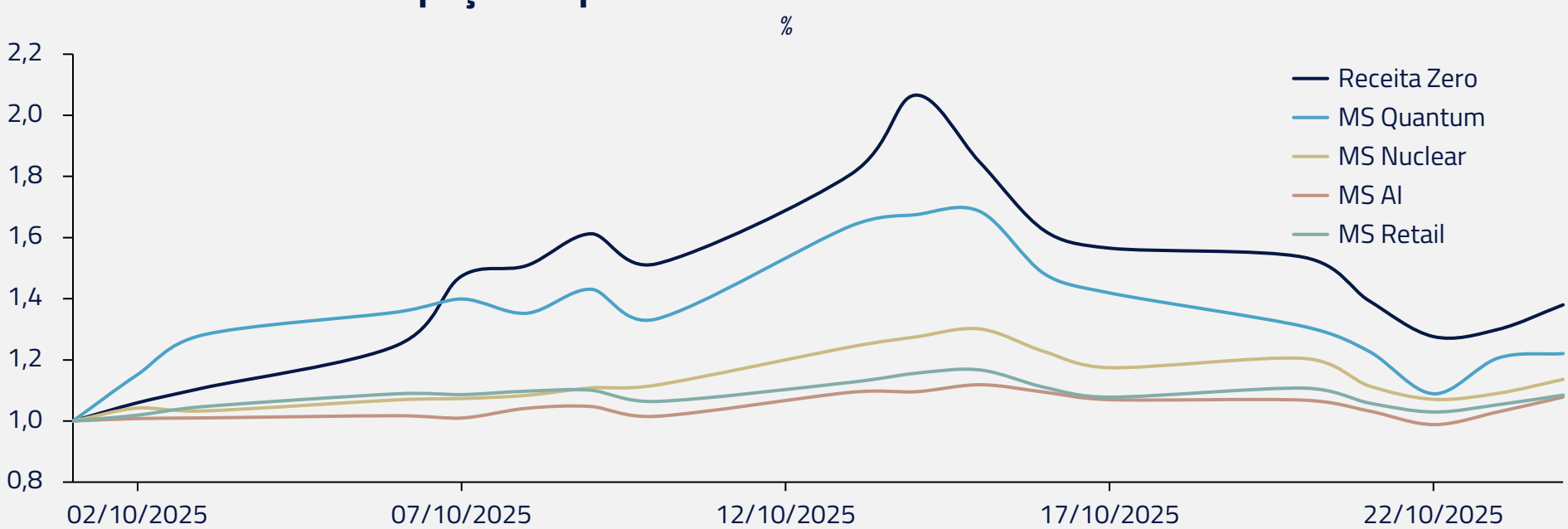
Principais posições *Long* e *Short*

Fonte: Kinea
Legenda: Em vermelho são as posições vendidas

A renda variável parece ter encontrado sua narrativa final, e ela está escrita em silício. Com o forte crescimento de lucros nos Estados Unidos no setor de tecnologia estamos, no momento, concentrando nossas posições compradas em renda variável nessa geografia.

Um outro tema relevante durante o mês foi a reversão do forte momento de empresas com elevada participação de pessoas físicas em sua base acionária. Áreas mais especulativas, como computadores quânticos e reatores modulares nuclear, tiveram forte reversão durante o mês.

Participação de pessoa física na bolsa e *baskets* de *retail*



Fonte: Morgan Stanley e Kinea

Já havíamos reduzido exposição, previamente, em áreas com forte presença de pessoas físicas, e durante o mês buscamos oportunidades em movimentos excessivos de correção que nos pareceram indevidos.

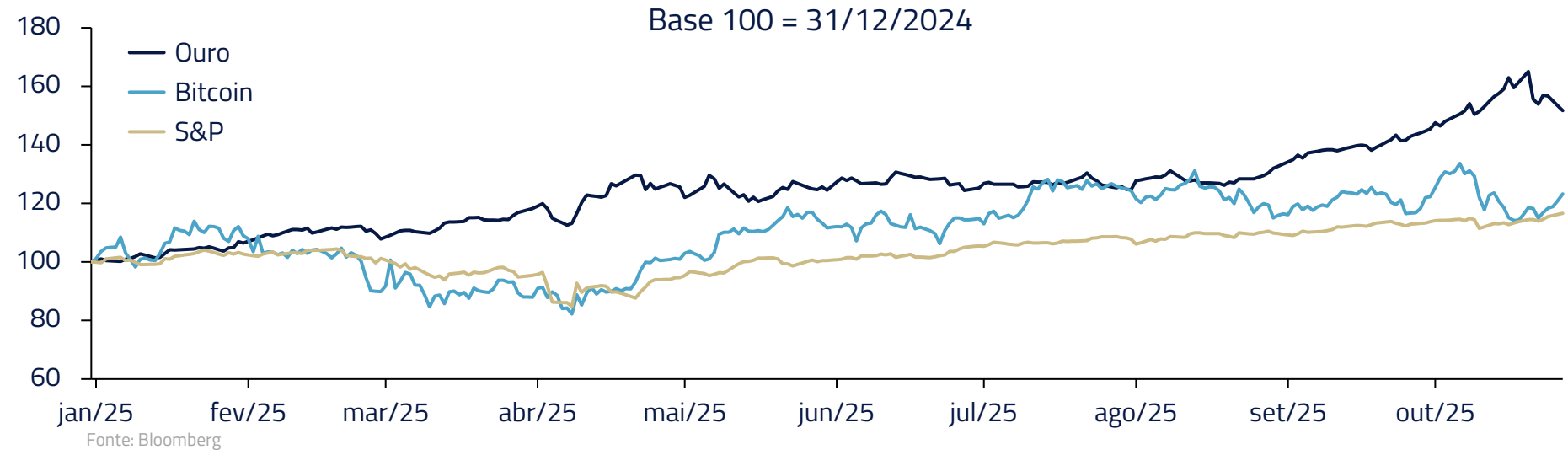
Esse movimento parece também ter contaminado os metais preciosos, particularmente o ouro, que descreveremos na próxima seção.

A Relíquia Bárbara: o ouro e o fim da história monetária e fiscal

Em um mundo que acreditava ter superado a necessidade de lastros físicos, o ouro recentemente voltou a brilhar – como se o Fim da História tivesse dado uma volta completa e retornado às origens.

Desempenho em 2025

Base 100 = 31/12/2024

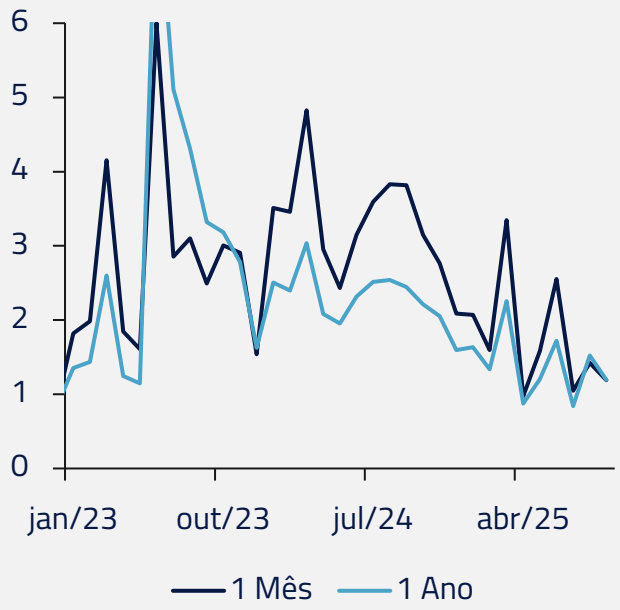


Fonte: Bloomberg

A chamada "relíquia barbara" se valorizou fortemente nos últimos meses, impulsionada por um coquetel de fatores que revelam o cansaço do sistema atual: cortes de juros do Federal Reserve, déficits fiscais crescentes, endividamento público recorde e uma demografia envelhecida que levanta a pergunta incômoda – quem vai pagar essa conta fiscal?

Juros Reais dos EUA a 1 mês e a 1 ano

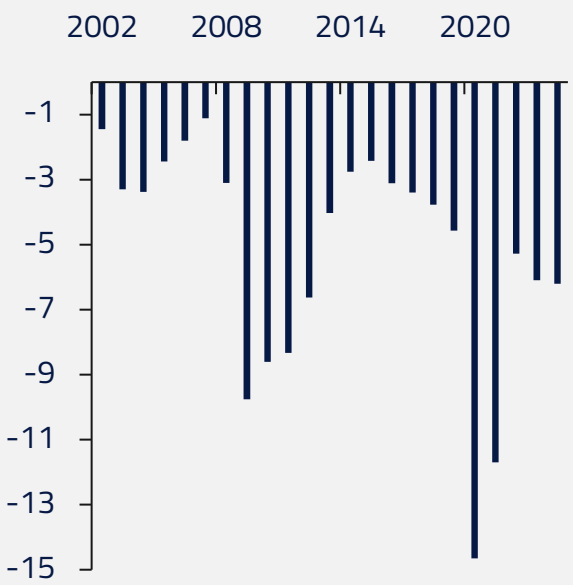
%



Fonte: FRED

Déficit fiscal dos EUA

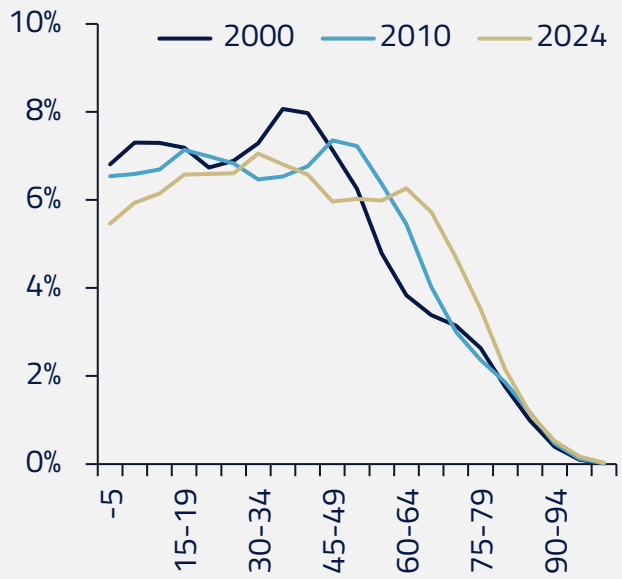
% do PIB



Fonte: FRED

Demografia dos Estados Unidos por idade

% da população total



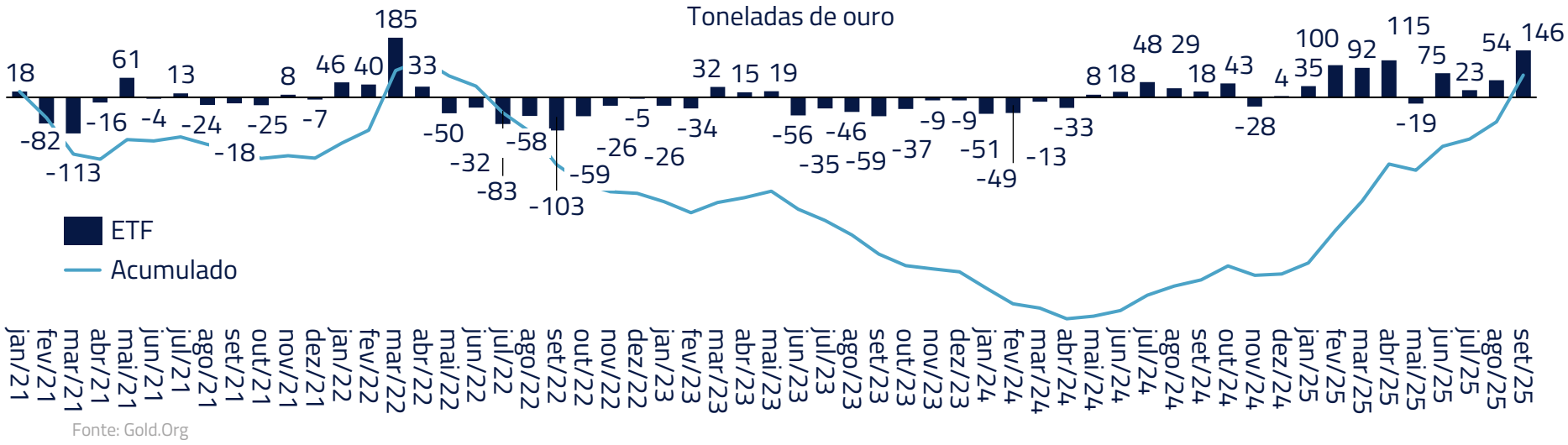
Fonte: Censu,

Nesse contexto, o ouro ressurgiu como o ativo do ceticismo: o refúgio de quem já não confia plenamente nas moedas, nos bancos centrais ou na capacidade dos governos de conter seus próprios desequilíbrios, conforme apresentamos em nosso Kinea Insights "1984".

Ao mesmo tempo, investidores acostumados a ativos de oferta limitada, como o bitcoin, redescobriram no ouro uma forma tangível de escassez. Assim, o metal que parecia relegado à história volta a protagonizá-la, com crescente demanda de pessoas físicas pelo metal.

Demanda mensal de ETF

Toneladas de ouro



Fonte: Gold.Org

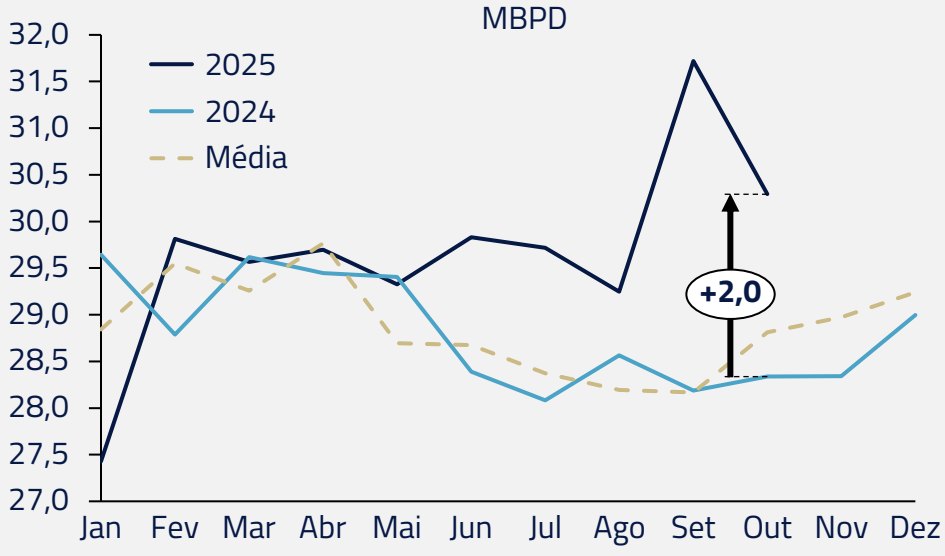
Kinea
uma empresa itaú

Sua ascensão reflete o esgotamento do modelo que Fukuyama imaginou como estável e definitivo: o capitalismo liberal, ancorado em confiança e previsibilidade. O ouro reaparece não como uma herança do passado, mas com o lembrete de que o "fim da história" pode ser apenas o início de um novo ciclo de dúvida.

Entretanto, após permanecemos comprados no metal desde nosso Kinea Insights de 2022 "Adeus Lenin", optamos, esse mês, por reduzir nosso posicionamento, em virtude de fortes influxos de pessoa física, os quais aumentaram substancialmente a volatilidade do metal no curto prazo.

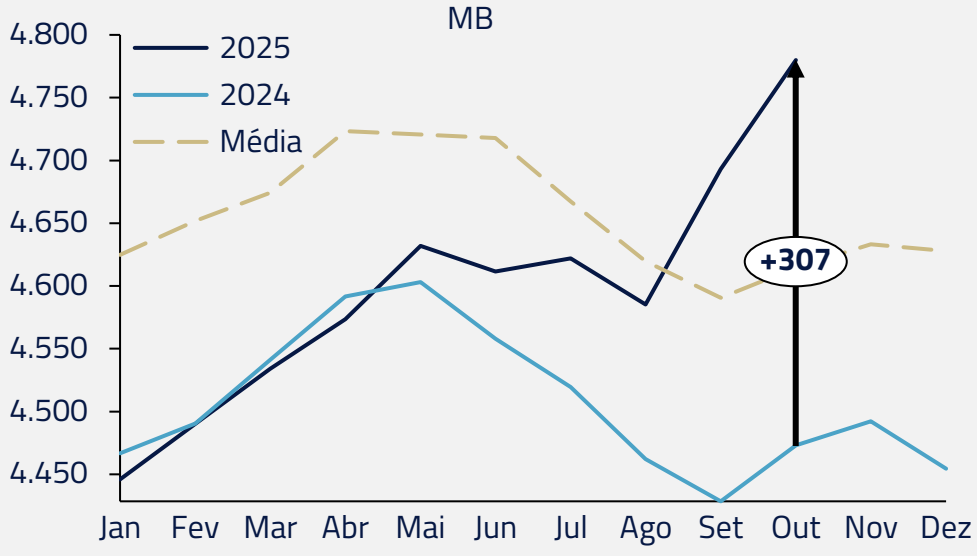
No petróleo, continuamos a observar forte acúmulo de estoques globais, como consequência do aumento de oferta da OPEP após o verão, pressionando prêmios do petróleo físico e gerando queda no preço da *commodity*, processo que consideramos deva continuar nos próximos meses.

OPEP+ Exportações líquidas de petróleo+refinados



Fonte: KPLER e Kinea

Estoques globais estimados de petróleo bruto



Fonte: KPLER e Kinea

Juros	Ações		Moedas	Commodities
Aplicado	**Cesta comprada**		**Cesta Comprada**	**Cesta comprada**
	Desenvolvidos	**Emergentes**		
Brasil	I.A.	*Yield*	Brasil	Soja
Reino Unido	Eletrificação	Construção civil	Chile	Cobre
México	*Megacaps*			Gás Natural
África do Sul	*Small caps*			
Tomado	**Cesta vendida**		**Cesta vendida**	**Cesta vendida**
	Desenvolvidos	**Emergentes**		
EUA	Defensivos	Defensivos	Euro	Trigo
	Analógicos	Exportadoras		Algodão
				Petróleo

No atual conflito geopolítico, o erro do Ocidente foi confundir o sucesso do seu modelo com a universalidade da sua visão de mundo.

Fukuyama imaginava o "último homem" como o cidadão satisfeito, racional e consumista, que já não luta por glória ou ideais. Xi Jinping, em contrapartida, encarna a volta do *homo historicus*: o líder que não aceita o *status quo* e quer reescrever as regras do sistema global.

Nos Estados Unidos, Trump também é um personagem pós-Fukuyama — o anti-herói que emerge quando a promessa do "fim da história" se revela insustentável. Sua retórica nacionalista e antiglobalista foi a resposta instintiva a um mundo que o liberalismo não soube mais controlar.

Kinea uma empresa itaú

Se Xi representa o retorno da história pela ascensão do Oriente, Trump simboliza o retorno da história dentro do próprio Ocidente: identitarismo e protecionismo — forças que Fukuyama acreditava superadas.

O "fim da história" virou a história de um fim: o fim da inocência liberal, o fim do monopólio americano, o fim da ilusão de que economia e política caminham inevitavelmente para a liberdade.

Fukuyama nos deu o título; Xi e Trump estão escrevendo o epílogo.

***

Estamos sempre à disposição de nossos clientes e parceiros

Kinea Investimentos

PALAVRA DO GESTOR SOBRE A PERFORMANCE DO MÊS

AÇÕES

Resultado positivo. As posições internacionais se destacaram, impulsionadas principalmente pelas exposições compradas em semicondutores, geradoras desreguladas e grandes empresas de tecnologia. Mantemos um viés construtivo para os mercados acionários globais, especialmente nos setores ligados à inteligência artificial. Ainda assim, optamos por reduzir o nível de risco ao longo do mês, após a forte recuperação dos índices tanto no Brasil quanto no exterior.

COMMODITIES

Resultado positivo. Tivemos ganhos no ouro e na posição vendida em petróleo, beneficiada por um mercado mais frouxo na ponta, apesar das sanções impostas pelos Estados Unidos à Rússia. Além disso, seguimos vendidos em algodão e, mais recentemente, abrimos uma posição comprada em soja, diante da percepção de um mercado mais apertado do que nos últimos meses, em função do acordo comercial entre China e Estados Unidos.

MOEDAS E CUPOM CAMBIAL

Resultado negativo. Temos uma alocação de risco baixa nesse mercado atualmente. Estamos vendidos no Euro e comprados no Real e Peso Chileno. O Real se beneficia do alto nível de juros, o peso chileno de uma possível vitória da direita nas eleições, das altas do cobre e de um banco central que, na margem, tem se mostrado menos disposto a cortar os juros. Vendemos o Euro, pois não desejamos ter exposição a dólar nesse momento.

JUROS E INFLAÇÃO

Resultado positivo. Seguimos posicionados para juros menores no Brasil, mas diminuímos a posição durante o mês. O Banco Central deve começar a afrouxar a política monetária no 1º trimestre de 2026, mas esse ciclo de cortes tende a ser gradual. Com a curva de juros precificando uma queda de aproximadamente 2,5 p.p. da taxa Selic, temos sido mais táticos. Na parte internacional, temos posições para quedas de juros no Reino Unido (queda de inflação e fiscal contracionista), no México (economia fraca e diferencial na curva de juros ainda alto para os EUA) e na África do Sul (queda de juros estrutural, dado a menor inflação e o crescimento moderado). Além disso, adicionamos posições para cortes menores nos EUA, pois acreditamos que o banco central americano se aproxima de uma pausa no seu processo de flexibilização monetária.

Para mais informações veja também o nosso vídeo mensal sobre o Fundo no YouTube

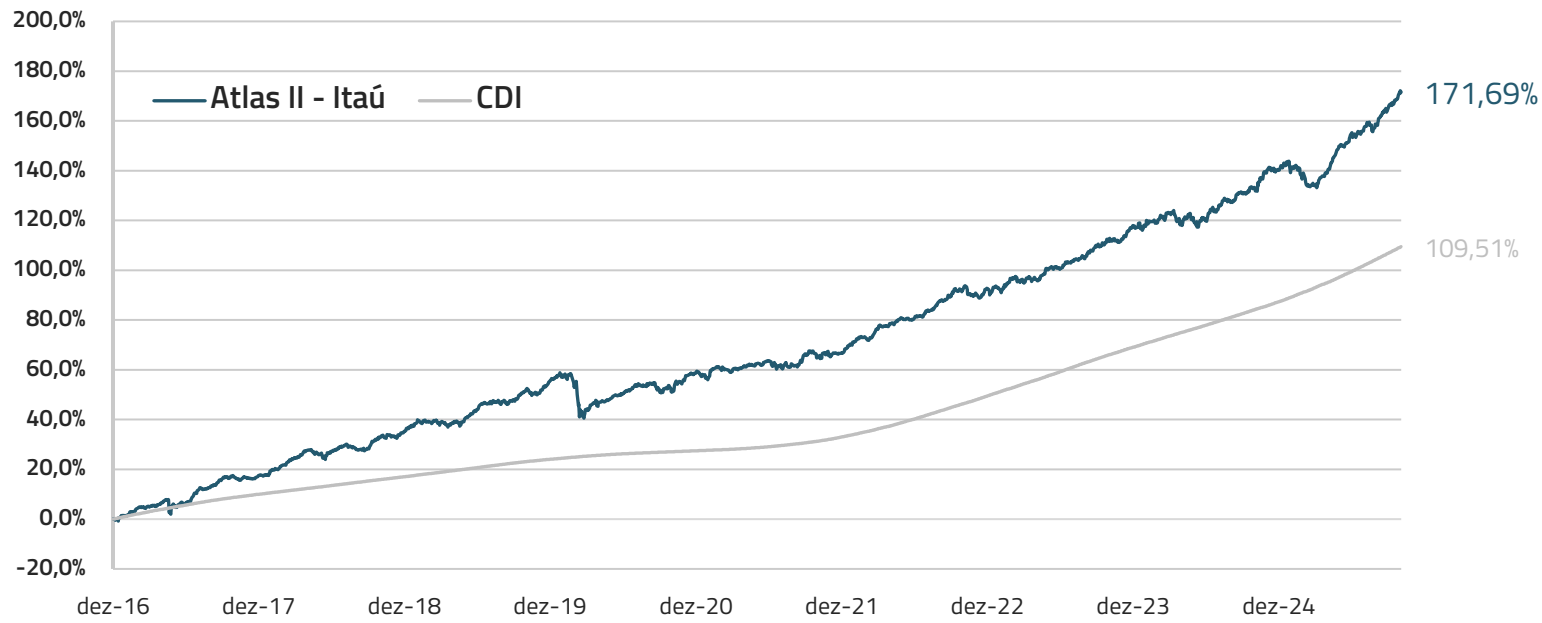
Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos

Kinea
uma empresa itaú

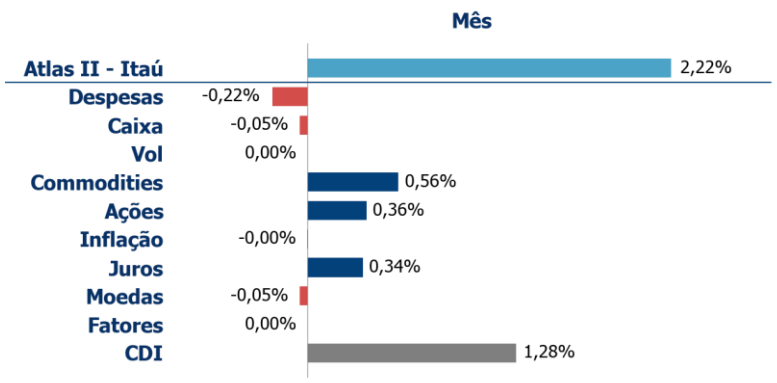
Este material foi elaborado pela Kinea (Kinea Investimentos Ltda e Kinea Private Equity Investimentos S.A.), empresa do Grupo Itaú Unibanco. A Kinea não comercializa e nem distribui cotas de fundos de investimentos. Leia o regulamento e demais documentos legais do fundo antes de investir. Os fundos são supervisionados e fiscalizados pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Os fundos de condomínio aberto e não destinados a investidores qualificados possuem lâminas de informações essenciais. A descrição do tipo ANBIMA consta no formulário de informações complementares. Estes documentos podem ser consultados no site da CVM http://www.cvm.gov.br/ ou no site dos respectivos Administradores dos fundos. Não há garantia de tratamento tributário de longo prazo para os fundos que informam buscar este tratamento no regulamento. Os fundos da Kinea não são registrados nos Estados Unidos da América sob o Investment Company Act de 1940 ou sob o Securities Act de 1933. Não podem ser oferecidos ou vendidos nos Estados Unidos da América ou em qualquer um de seus territórios, possessões ou áreas sujeitas a sua jurisdição, ou a pessoas que sejam consideradas como U.S. Persons para fins da regulamentação de mercado de capitais norte-americana. Os Fundos de Investimento da Kinea podem apresentar um alto grau de volatilidade e risco. Alguns fundos informam no regulamento que utilizam estratégias com derivativos como parte de sua política de investimento, que da forma que são adotadas, podem resultar em perdas de patrimônio financeiro para seus cotistas superiores ao capital aplicado, obrigando o cotista a aportar recursos adicionais para cobertura do fundo. É recomendada uma avaliação de performance de fundos de investimento em análise de no mínimo 12 meses. A rentabilidade passada não garante a rentabilidade futura e fundos de investimento não são garantidos pela Instituição Administradora, ou por qualquer mecanismo de seguro, ou ainda pelo Fundo Garantidor de Créditos – FGC. Os Fundos de Investimento em Participações seguem a ICVM 578, portanto são condomínios fechados em que as cotas somente são resgatadas ao término do prazo de duração do fundo. Esta modalidade concentra a carteira em poucos ativos de baixa liquidez, o que pode resultar em perdas de patrimônio financeiro para seus cotistas que podem superar o capital aplicado, acarretando na obrigatoriedade do cotista aportar recursos adicionais para cobertura do fundo no caso de resultado negativo. Os Fundos de Investimento Imobiliário seguem a ICVM571, portanto são condomínios fechados em que as cotas não são resgatáveis onde os cotistas podem ter dificuldade em alienar suas cotas no mercado secundário. As opiniões, estimativas e projeções refletem o atual julgamento do responsável pelo seu conteúdo na data de sua divulgação e estão, portanto, sujeitas a alterações sem aviso prévio. As projeções utilizam dados históricos e suposições, de forma que devem ser realizadas as seguintes advertências: (1) Não estão livres de erros; (2) Não é possível garantir que os cenários obtidos venham efetivamente a ocorrer; (3) Não configuram, em nenhuma hipótese, promessa ou garantia de retorno esperado nem de exposição máxima de perda; e (4) Não devem ser utilizadas para embasar nenhum procedimento administrativo perante órgãos fiscalizadores ou reguladores. Este conteúdo é informativo e não constitui nem deve ser interpretado como oferta ou solicitação de compra ou venda de valores mobiliários, instrumento financeiro ou de participação em qualquer estratégia de negócios específica, qualquer que seja a jurisdição. Algumas das informações aqui contidas foram obtidas com base em dados de mercado e de fontes públicas consideradas confiáveis. O Grupo Itaú Unibanco e a Kinea não declaram ou garantem, de forma expressa ou implícita, a integridade, confiabilidade ou exatidão de tais informações e se eximem de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização desse material e de seu conteúdo. Esse material não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito da Kinea. Quaisquer outras informações ou esclarecimentos sobre o Fundo poderão ser obtidos com o Administrador e o Gestor, através do e-mail: contato@kinea.com.br.

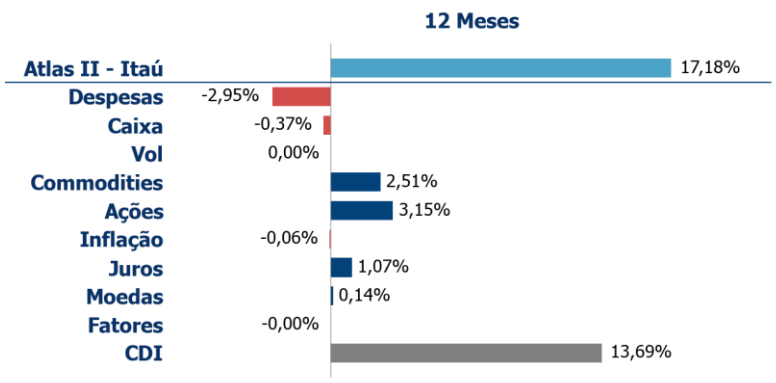
RESULTADO DA GESTÃO*

Rentabilidade do fundo desde seu início



Retorno por Estratégia





HISTÓRICO DE RENTABILIDADE*

ANO	2021	2022	2023	2024	2025	out/25	Início
FUNDO	4,57%	15,48%	13,23%	10,34%	12,94%	2,22%	171,69%
CDI	4,40%	12,37%	13,05%	10,87%	11,76%	1,28%	109,51%
% CDI	103,95%	125,11%	101,40%	95,12%	110,01%	174,31%	156,78%

Início do fundo
29/Dez/2016

Patrimônio Líquido Atual
R$ 308.326.371

Patrimônio Líquido Médio (12 meses)
R$ 716.472.382

Número de meses negativos
20

Número de meses positivos
87

Melhor mês
jul/17 (4.77%)

Pior mês
mar/20 (-5.60%)

* As informações AQUI dispostas, incluindo rentabilidade, data de início, etc, dizem respeito ao fundo SUBCLASSE III DO KINEA ATLAS II FUNDO DE INVESTIMENTO FINANCEIRO MULTIMERCADO RESP LIMITADA CNPJ: 29.762.315/0001-58 Cód. Subclasse: LRTPA1746555728, que NÃO está disponível ao cliente final. Para consultar as informações referente ao seu fundo, acesse o site do distribuidor.
** O fundo Kinea Atlas foi cindido em Kinea Atlas e Kinea Atlas II no dia 09/04/2018.

COTA RESGATE:
D+29 dias corridos da solicitação

PAGAMENTO RESGATE:
D+1 dia útil da conversão de cotas

TAXA DE SAÍDA:
Não há.

APLICAÇÃO INICIAL:
Sujeito às regras do distribuidor.

TAXA DE ADM:
2,0% a.a.

TAXA DE PERFORMANCE[2]:
20% do que exceder 100% do CDI

1. Trata-se da taxa de administração considerando as taxas dos fundos da estrutura.
2. Trata-se da taxa de performance considerando todos os fundos da estrutura.

Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos

Kinea
uma empresa itaú

Este material foi elaborado pela Kinea (Kinea Investimentos Ltda e Kinea Private Equity Investimentos S.A.), empresa do Grupo Itaú Unibanco. A Kinea não comercializa e nem distribui cotas de fundos de investimentos. Leia o regulamento e demais documentos legais do fundo antes de investir. Os fundos são supervisionados e fiscalizados pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Os fundos de condomínio aberto e não destinados a investidores qualificados possuem lâminas de informações essenciais. A descrição do tipo ANBIMA consta no formulário de informações complementares. Estes documentos podem ser consultados no site da CVM http://www.cvm.gov.br/ ou no site dos respectivos Administradores dos fundos. Não há garantia de tratamento tributário de longo prazo para os fundos que informam buscar este tratamento no regulamento. Os fundos da Kinea não são registrados nos Estados Unidos da América sob o Investment Company Act de 1940 ou sob o Securities Act de 1933. Não podem ser oferecidos ou vendidos nos Estados Unidos da América ou em qualquer um de seus territórios, possessões ou áreas sujeitas a sua jurisdição, ou a pessoas que sejam consideradas como U.S. Persons para fins da regulamentação de mercado de capitais norte-americana. Os Fundos de Investimento da Kinea podem apresentar um alto grau de volatilidade e risco. Alguns fundos informam no regulamento que utilizam estratégias com derivativos como parte de sua política de investimento, que da forma que são adotadas, podem resultar em perdas de patrimônio financeiro para seus cotistas superiores ao capital aplicado, obrigando o cotista a aportar recursos adicionais para cobertura do fundo. É recomendada uma avaliação de performance de fundos de investimento em análise de no mínimo 12 meses. A rentabilidade passada não garante a rentabilidade futura e fundos de investimento não são garantidos pela Instituição Administradora, ou por qualquer mecanismo de seguro, ou ainda pelo Fundo Garantidor de Créditos – FGC. Os Fundos de Investimento em Participações seguem a ICVM 578, portanto são condomínios fechados em que as cotas somente são resgatadas ao término do prazo de duração do fundo. Esta modalidade concentra a carteira em poucos ativos de baixa liquidez, o que pode resultar em perdas de patrimônio financeiro para seus cotistas que podem superar o capital aplicado, acarretando na obrigatoriedade do cotista aportar recursos adicionais para cobertura do fundo no caso de resultado negativo. Os Fundos de Investimento Imobiliário seguem a ICVM571, portanto são condomínios fechados em que as cotas não são resgatáveis onde os cotistas podem ter dificuldade em alienar suas cotas no mercado secundário. As opiniões, estimativas e projeções refletem o atual julgamento do responsável pelo seu conteúdo na data de sua divulgação e estão, portanto, sujeitas a alterações sem aviso prévio. As projeções utilizam dados históricos e suposições, de forma que devem ser realizadas as seguintes advertências: (1) Não estão livres de erros; (2) Não é possível garantir que os cenários obtidos venham efetivamente a ocorrer; (3) Não configuram, em nenhuma hipótese, promessa ou garantia de retorno esperado nem de exposição máxima de perda; e (4) Não devem ser utilizadas para embasar nenhum procedimento administrativo perante órgãos fiscalizadores ou reguladores. Este conteúdo é informativo e não constitui nem deve ser interpretado como oferta ou solicitação de compra ou venda de valores mobiliários, instrumento financeiro ou de participação em qualquer estratégia de negócios específica, qualquer que seja a jurisdição. Algumas das informações aqui contidas foram obtidas com base em dados de mercado e de fontes públicas consideradas confiáveis. O Grupo Itaú Unibanco e a Kinea não declaram ou garantem, de forma expressa ou implícita, a integridade, confiabilidade ou exatidão de tais informações e se eximem de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização desse material e de seu conteúdo. Esse material não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito da Kinea. Quaisquer outras informações ou esclarecimentos sobre o Fundo poderão ser obtidos com o Administrador e o Gestor, através do e-mail: contato@kinea.com.br.