

Setembro – 2025

“O Brasil e o mundo sabem que este país é uma superpotência econômica em potencial.”

- Margaret Thatcher

A Dama de Ferro foi uma das figuras econômicas mais conhecidas e estudadas do século XX. Primeira-ministra do Reino Unido entre 1979 e 1990 — e a primeira mulher a ocupar o cargo —, Margaret Thatcher transformou profundamente a economia britânica.

Seu estilo de governo liberal, que priorizava o livre mercado, as privatizações e a diminuição do Estado, cairia como uma luva para o momento atual do nosso país, que carece justamente de uma redução do tamanho do Estado e de mais eficiência. Com certeza, um governo menor faria o Brasil brilhar ainda mais e atrair todos os holofotes para si.

Aliás, mesmo em meio às dificuldades atuais e ao baixo incentivo ao esporte por parte do governo, seguimos atraindo a atenção do mundo — e não, não estamos falando do futebol brasileiro.

Falemos do Brasil além do futebol, além de Pelé. O Brasil das grandes lendas, respeitadas globalmente, que, além de serem brasileiras, compartilham uma coincidência curiosa com a própria Improve.

Começemos pelo Brasil de Sandro Dias, skatista hexacampeão mundial, tricampeão europeu e medalhista de ouro nos X-Games de 2006. “Mineirinho”, como é conhecido pelos amantes do esporte, é uma lenda do skate mundial e voltou aos holofotes em setembro, levando novamente o nome do Brasil ao centro das atenções.

Isso porque, naquele mês, Sandro Dias desceu o maior “**drop**” da história: uma rampa de 70 metros de altura. O feito o levou de volta ao livro dos recordes.

Para quem não está familiarizado, o ato de “**dropar**” consiste em realizar a descida a partir do ponto inicial de uma rampa. O grande desafio está em absorver o peso gerado pela força G da queda e manter-se em pé. Mineirinho conseguiu — e provou mais uma vez que é uma verdadeira lenda do skate.

Mas não é só no skate que o Brasil se destaca nos esportes radicais.

No surf, também somos amplamente reconhecidos, principalmente por surfistas de ondas gigantes, como Marcelo Luna, que detém o recorde de permanência em uma onda em Nazaré: 38,2 segundos surfando uma onda de 25 metros de altura.

No entanto, o Brasil dos esportes não vive apenas de radicalismo. Também somos destaque nas artes marciais, com grandes campeões como Anderson Silva, Royce Gracie e Lyoto Machida.

Mais recentemente, quem voltou a colocar o Brasil nos holofotes foi Alex Poatan, ao recuperar o título mundial dos meio-pesados após derrotar o russo Magomed Ankalaev em apenas 80 segundos de luta. Essa foi uma revanche: o russo havia vencido Poatan em março, em uma luta marcada por decisões controversas dos juízes e por um Poatan ainda lesionado, longe de sua melhor forma. Agora, 100% recuperado, ele mostrou que é o melhor — vencendo de forma rápida e contundente, e colocando novamente o Brasil no topo.

Esses exemplos de atletas “fora do radar” evidenciam a grandiosidade do nosso país e nossa capacidade de superar adversidades e nos tornarmos os melhores.

Na Improve, somos apaixonados por todos os esportes e vibramos com as conquistas recentes de Sandro Dias e Alex Poatan, além de nos maravilharmos com as ondas surfadas por Marcelo Luna. Mais do que isso, reconhecemos o potencial do nosso país — especialmente diante do que está por vir, considerando a crescente necessidade global por energia e alimentos.

Antes, porém, de seguirmos com os principais acontecimentos do mercado em setembro, vale ressaltar o que une Sandro Dias, Marcelo Luna, Alex Poatan e a Improve.

Além de todos sermos brasileiros, também somos nativos do ABC Paulista: Sandro Dias e a Improve nasceram em Santo André, enquanto Alex Poatan e Marcelo Luna são de São Bernardo do Campo. Essa coincidência aumenta consideravelmente nosso orgulho por esses atletas.

O ABC Paulista foi — e ainda é — um importante polo de desenvolvimento do Brasil, atraindo, até hoje, empresas globais como a General Motors, que mantém uma fábrica ativa em São Caetano do Sul, cidade com um dos melhores IDHs do país.

Também abriga companhias de capital aberto, como a Unipar, sediada em Santo André, a maior produtora de cloro e soda da América Latina e a segunda maior produtora de PVC das Américas — empresa, inclusive, que faz parte de nossas recomendações e nos agrada muito pelos seus fundamentos.

O ABC definitivamente tem um toque especial — assim como o próprio Brasil, que voltou a ser foco das atenções globais, impulsionado pela possibilidade de uma virada

política que torne o país mais sustentável economicamente, além dos fundamentos sólidos ligados à demanda energética e alimentícia mundial.

Grandes bancos já iniciaram suas recomendações de compra para o Brasil, especialmente após observarem que os grandes centros de inteligência artificial precisarão de energia que países como Estados Unidos e China não conseguem suprir. Logo, os olhos se voltam para nós.

Além disso, os atuais patamares de *valuation* do mercado americano fazem com que o investidor global busque diversificar seu patrimônio. Todas as métricas estão em níveis históricos máximos, e cerca de **70%** do dinheiro do mundo está concentrado nos Estados Unidos.

A diversificação deixou de ser uma opção e tornou-se uma necessidade. E, dadas as condições atuais de preço no Brasil, essa diversificação pode impulsionar fortemente nossos mercados.

Tivemos um prenúncio desse movimento em setembro: com o corte de juros de 0,25% anunciado pelo FED, o EWZ (Ibovespa em dólar) registrou alta de **5,1%**, superando o próprio S&P 500, que encerrou o mês com alta de **3,6%**.

A conta para o investidor global é simples: “Ganhei muito dinheiro com o avanço da tecnologia nos EUA; agora, preciso realizar lucros e realocar parte disso em outro lugar que ofereça assimetria de retorno — dado o preço.” O Brasil se encaixa perfeitamente nessa descrição.

Contudo, nem tudo são flores. Se, por um lado, as ações tiveram um ótimo mês, por outro, o crédito apresentou movimentos que aumentaram consideravelmente o risco.

O nível atual de juros é necessário para controlar a inflação, mas é bastante restritivo e impacta empresas com maior alavancagem. Setembro ilustrou bem isso, com os casos de Ambipar e Braskem.

A Braskem, que também integra o polo do ABC, enfrenta dificuldades financeiras e estuda uma recuperação judicial, além de outras formas de reestruturação, diante do tamanho da sua dívida. Após o anúncio, os papéis de dívida e as ações da companhia despencaram.

Já no caso da Ambipar, o mercado foi pego de surpresa com a notícia de que o caixa da empresa aparentemente não contém os valores informados em balanço. A companhia busca alternativas para se reestruturar, mas a revelação foi chocante, especialmente considerando que era uma emissora recorrente no mercado global.

Essas notícias, porém, não nos surpreenderam tanto. O problema principal não está nos eventos isolados, mas nos preços dos ativos de crédito e na concentração exagerada de gestores e alocadores.

Nos patamares atuais, o spread de crédito de títulos incentivados já está negativo em 50 bps (0,50%) ao ano em relação a um título público. Temos, portanto, empresas de alto risco se financiando a taxas menores do que o próprio governo — algo insustentável. Era esperado, assim, que o mercado exigisse mais retorno, vendendo esses títulos.

Falando em financiamento, o governo brasileiro tem encontrado dificuldade para atrair crédito. Apesar da recuperação da moeda e do mercado acionário em 2025, ainda não se observa uma tendência clara de melhora nos títulos públicos.

A principal razão para a desconfiança do mercado é o aumento contínuo dos gastos públicos. Em setembro, o governo obteve uma vitória ao aprovar a isenção do Imposto de Renda para quem ganha até R\$ 5 mil por mês.

Além disso, outros projetos de viés populista, com foco nas eleições de 2026, seguem em discussão — como a isenção nacional de passagens de ônibus e a taxação de dividendos. Curiosamente, o único ponto que permaneceu inalterado foi a taxação das bets, que, mesmo após tentativa de aumento para 18%, segue em 12%.

Apesar do potencial e das oportunidades do país, as lideranças brasileiras parecem fazer um esforço muito grande para manter tudo como está — sem avanços estruturais e sem ganho de produtividade. É exatamente por isso que o Tesouro Nacional tem enfrentado queda na demanda por títulos soberanos a cada nova emissão.

Encerrando o mês, o presidente Lula reuniu-se virtualmente com Donald Trump em uma conversa de 30 minutos para discutir o “tarifaço” e uma parceria estratégica entre os países. As tratativas devem continuar sob a liderança de Marco Rubio, secretário de Estado dos EUA.

Lula também recuperou parte significativa de sua aprovação, principalmente em razão dos deslizos da oposição, que tem funcionado como palanque para o atual mandatário.

Mesmo diante desse cenário, mantemos uma visão positiva sobre o mercado brasileiro e seguimos focados em nossa estratégia de proteção.

Abaixo, nosso posicionamento.

Posicionamento Improve

“Estamos ainda longe demais da riqueza atingível, e perto demais da pobreza corrigível. Minha geração falhou.”

Roberto Campos

Se lembramos de Margaret Thatcher, precisamos lembrar de Roberto Campos, talvez o maior economista e ministro da história do nosso país.

Roberto Campos esteve presente na criação do Banco Central do Brasil, do FGTS e do BNDES, além de fazer parte da equipe que idealizou a Petrobras. Também foi um dos membros da delegação brasileira na Conferência de Bretton Woods, que criou o Fundo Monetário Internacional (FMI) e o Banco Mundial.

Era um homem de visão, que já na década de 1950 defendia um programa de metas de inflação, além de propor planos para combater o déficit público. Não à toa, seu neto, Roberto Campos Neto, foi um dos melhores presidentes do Banco Central do Brasil.

Roberto Campos deixou um legado irretocável: defendeu a liberdade econômica do país e, mais do que isso, a liberdade educacional, o acesso à saúde e a eficiência nos serviços públicos — áreas que, até hoje, não atendem a todos, apesar das altas cargas tributárias.

Sua história se assemelha à de nossos atletas: conseguiu brilhar onde ninguém brilhava e trouxe os holofotes para o nosso país.

O momento atual, entretanto, não é dos melhores. Apesar da forte performance do Ibovespa neste ano e de todos os fundamentos apontarem para uma maior necessidade de diversificação global, parafraseando Roberto Campos:

“O Brasil nunca perde a oportunidade de perder uma oportunidade.”

As notícias internacionais têm sido de grande ajuda para o nosso mercado. Os cortes de juros promovidos pelo FED impulsionam a busca por risco globalmente e enfraquecem o dólar — o que beneficia o Brasil.

Porém, com a proximidade das eleições, o risco político tem aumentado consideravelmente, já que o atual presidente fará de tudo para se manter no poder, utilizando a máquina pública a seu favor.

Os preços recentes ainda mostram que há muitas oportunidades no país, especialmente diante de uma possível virada política. Contudo, as movimentações internas são preocupantes em nossa visão.

Temos criado cada vez mais impostos, reduzindo a atratividade dos investimentos e limitando o desenvolvimento do mercado de capitais — em alguns casos, com exageros para certas classes, como as de ativos incentivados.

Por isso, apesar do nosso otimismo, temos optado por manter carteiras mais defensivas, fazendo ajustes pontuais nas posições de renda variável — que historicamente são pequenas — e priorizando mais caixa, especialmente frente ao crédito privado.

Nosso foco também segue voltado para ativos de crédito sem risco de mercado, como FIDCs e fundos que originam crédito, que geralmente oferecem melhores garantias.

Além disso, na contramão do mercado, temos optado por aumentar o posicionamento em dólar, aproveitando a cotação atual e preparando um hedge para o que está por vir.

As eleições de 2026 já entraram nos preços e prometem ser acirradas. É impressionante a desorganização da oposição e a competência do atual governo em destruir valor no país. Por isso, ainda que mantenhamos uma postura otimista, seguimos defensivos — pois, no Brasil, até quando se espera o melhor, é prudente se proteger.

Seguimos focados em garantir a proteção de capital dos nossos clientes e confiantes no potencial do Brasil em tecnologia, energia, esportes e alimentos — mas céticos quanto à classe política e judiciária, que tanto atrasam nosso progresso.

Assim, mesmo que molhemos o pé na renda variável, o restante do corpo permanece protegido.

E dessa forma, caminhamos para preservar o poder de compra dos nossos clientes e perpetuar seus patrimônios.

Desejamos um excelente mês de outubro a todos.

Marcus Cardone – Head de Investimentos da Improve Wealth Services

Principais Indicadores:

Ativo	Performance Mês	Performance Ano
Ibovespa	3,40%	21,58%
CDI	1,16%	10,40%
SP500	3,22%	14,35%
Dólar	-1,91%	-14,11%