

Setembro – 2025

“O silêncio é um amigo que nunca trai.”

- Confúcio, filósofo chinês (551-479 A.C)

Confúcio viveu por 72 anos na China, durante a Era dos Reinos Combatentes. Nascido na província de Shandong, em uma família nobre, porém, empobrecida.

Trabalhou durante anos para o governo chinês, ao cuidar de armazéns de grãos e supervisionar campos, tinha como grande objetivo se tornar conselheiro de governadores para então conseguir implementar suas ideias sobre governança ética, porém, nunca foi levado a sério, os governantes da época eram mais pragmáticos, ao passo que Confúcio enfatizava a humanidade, justiça e piedade.

Para ele, a educação poderia aperfeiçoar qualquer um, e transformaria gerações, além disso, Confúcio sempre defendeu equilíbrio e moderação, para ele, a "via" do meio era a mais adequada, evitando extremos.

Ele também acreditava que os líderes deveriam governar por exemplo e não por força, um líder que fosse virtuoso e inspirador atrairia mais e mais pessoas para segui-lo, além de ser um exemplo transformador para seus liderados.

Incrível imaginar que um homem há 3 mil anos tinha um discurso extremamente atual para o nosso país, e mais do que isso, perfeito para ilustrar o mês de outubro dos mercados.

O silêncio tem feito toda a diferença aqui no Brasil, no último mês, Bolsonaro não tem se pronunciado, pois está impossibilitado dado as restrições impostas pelo STF, porém, Lula por sua vez tem falado bastante e vem caindo em todas as pesquisas de aprovação.

Já dizia Confúcio, **o silêncio é um amigo que nunca trai**, e essa talvez seja uma das maiores verdades da política global e da vida, é incrível como políticos fazem mais mal a si mesmos com suas próprias palavras do que seus próprios concorrentes.

Outubro ficou marcado pela operação do governo do Rio de Janeiro contra o Comando Vermelho, a mais letal e bem-sucedida da história, resultando na apreensão de diversas armas de fogo como pistolas, metralhadoras, explosivos e equipamentos militares.

A operação também serviu para mostrar como a segurança pública é um assunto em pauta e importante para o brasileiro, sendo aprovada por muito mais da metade da população.

Além disso, foi possível notar uma mudança dos próprios veículos de informação brasileiro que exaltaram a vitória da polícia e inclusive, denunciaram ações dos traficantes, uma mudança de paradigma importante.

Quem não entendeu o recado e acabou não seguindo a cartilha, foi o presidente Lula, que declarou que a operação foi uma matança e desastrosa, as primeiras pesquisas de aprovação e popularidade mostram o petista voltando aos níveis mais baixos do ano, praticamente apagando recuperação após a reunião com Donald Trump.

Apesar do presidente Lula não ter citado em momento algum os heróis policiais que acabaram vindo a falecer na operação, **deixamos aqui nossa singela homenagem aos 4 policiais que infelizmente morreram na operação.**

É um marco significativo para o Brasil, e mostra quais serão as áreas mais importantes da campanha presidencial de 2026, além de demonstrar a incapacidade do presidente em dialogar com a sociedade em relação a esse tema, principalmente após propor um PL que diminui o tempo de cárcere de indivíduos ligados ao tráfico.

Além da queda de Lula, quem também caiu em outubro foi a Fed Funds, após o Fed cortar os juros em 0,25%, para um intervalo de 3,75% e 4%. Abrindo caminho inclusive para uma queda futura da Selic por aqui, e o mercados acionários reagiram, outubro foi um mês de forte performance, com o Ibovespa subindo 2,26% e com o S&P 500 subindo 2,27%.

O que tem começado a ser levado em consideração por alguns investidores, é o quanto as inovações relacionadas a inteligência Artificial vão se traduzir em ganhos de eficiência e margem. O investimento tem sido bem elevado e até então, os retornos bem baixos, temos observado grandes investidores questionar os métodos contábeis dessas companhias, e o mercado tem estado cada vez mais rígido com os números divulgados.

Temos percebido uma alta aversão a números fora das expectativas, META e Palantir chegaram a cair acima de 10% após divulgarem seus números.

Apesar de ser importante estar exposto à economia americana e todo o desenvolvimento de IA, os preços atuais embutem perfeição por parte das empresas e qualquer quebra de expectativa pode ocasionar movimentos de correção, como apontam alguns dos grandes bancos americanos, como JP Morgan e Morgan Stanley.

Esse movimento seria bem natural em nossa visão e perfeitamente normal, até esperado, dado a natureza cíclica dos mercados e movimentos extremos que têm a tendência de reverterem à média.

No front nacional, os resultados das empresas têm surpreendido positivamente, levando o índice Ibovespa a superar a máxima histórica e passar dos 150 mil pontos.

Adicionalmente, temos visto uma rotação nacional de alocações, a qual já comentávamos e esperávamos há algum tempo.

Após a Medida Provisória 1.303 caducar, e alguns fundos de debêntures incentivadas fecharem, os spreads começaram a abrir, ou seja, investidores começaram a vender suas debêntures.

Isso pode ocasionar o início de um rebalanceamento de carteiras perfeitamente natural, com o investidor nacional querendo buscar mais risco e exposição ao mercado acionário, esquecido nos últimos anos, após obter ganhos isentos em títulos incentivados.

Com a queda de popularidade de Lula, os mercados começam a se animar com uma possível mudança política por aqui, principalmente após a inesperada vitória de Javier Milei nas eleições legislativas da Argentina e da vitória da direita na Bolívia, após 20 anos de governos de esquerda.

Em novembro teremos eleições no Chile, que podem trazer ainda mais a tona a narrativa de uma América do Sul mais liberal e pró mercado, algo que seria muito saudável.

Parafraseando Confúcio novamente:

"O homem que move uma montanha começa carregando pequenas pedras"

Os sinais de volta à bolsa serão sutis, mas quem estiver posicionado seguirá se beneficiando como tem feito até agora, nesse que por enquanto, é um dos bull markets mais silenciosos da história.

Temos buscado proporcionar isso aos nossos clientes, de acordo com cada perfil de risco e objetivos, falamos mais em nosso posicionamento abaixo.

Posicionamento Improve

“Estude o passado se quiser definir o futuro.”

- Confúcio, filósofo chinês (551-479 A.C)

Nos mercados, o passado não se repete, mas rima, e frequentemente olhamos para mercados passados para tentar prever o futuro.

Repare que eu digo que apenas tentamos prever, pois é impossível prever o futuro, no limite, alocamos capital de forma diversificada visando primeiro proteger o patrimônio de nossos clientes e após uma análise profunda, encontrar ativos assimétricos o bastante para proporcionar a garantia do principal acrescida de um retorno condizente ao risco que corremos.

E o desenho dos mercados atuais se assemelha muito aos desenhos dos mercados do início do século 2000.

No fim dos anos 90 e início dos anos 2000, uma disrupção tecnológica tomava conta dos jornais e inflava os valuations das empresas de tecnologia no mercado americano, com o avanço impressionante da internet, o mercado logo começou a precificar os ativos como se não houvesse amanhã, o resultado, o estouro da bolha que levou 7 anos para ser recuperado.

Hoje, a inteligência artificial domina os noticiários e volta a entregar valuations muito acima da média histórica, o mercado sempre será muito otimista com revoluções.

Assim como a internet mudou o mundo, temos certeza da capacidade da IA de mudar nossas rotinas e a forma de se realizar tarefas, temos sentido isso, assim como os primeiros compradores da Amazon sentiram em 2000, porém, nem todos os projetos serão tão rentáveis quanto os preços atuais mostram, ou, nem todas as empresas vão conseguir honrar seus múltiplos.

Portanto, correções para as distorções atuais, são mais do que esperadas, são naturais.

Por isso temos sido seletivos com nossas exposições à bolsa americana, evidente que é necessário estar exposto, surfar a onda de IA, mas, o gerenciamento de risco e sizing são muito importantes, principalmente ao lembrarmos que o tesouro ainda paga 3,75% ao ano em dólar, e é líquido, sem risco.

Em alocação internacional temos seguido com alocação majoritária em caixa, na casa de 80% a 90% do patrimônio.

Já no Brasil, também temos paralelos a serem feitos. Em 2000, nosso país havia passado por uma grande reforma da economia com a criação do Real, e passava por outras mudanças estruturais que capacitaram nosso país a crescer como nunca, apesar de ficar abaixo da média global.

Agora em 2025, novamente precisamos de reformas no âmbito administrativo, fiscal, judiciário e legislativo, e parece que os rumos políticos têm caminhado para essa rota.

Isso tudo com nossa bolsa fazendo a máxima histórica nominal mais barata que já foi presenciada em mercados líquidos, o potencial aqui é muito grande, e não se expor ao Brasil pode ser perder uma grande oportunidade.

Novamente, é necessário ter bolsa, mas lembrar, nossa Selic, e estratégias conservadoras ainda entregam retorno real de 10% ao ano, portanto, estar na bolsa é importante, mas com doses menores, até porque as coisas podem correr para o outro lado.

Temos dosado a exposição de acordo com o perfil de nossos investidores, mas tem sido muito benéfico.

Aqui, mais do que nunca a mentalidade de Confúcio de evitar extremos se mostra muito verdadeira e vencedora. Não ter exposição alguma a renda variável é um risco, mas, também não é necessário ter uma exposição que pode causar perdas relevantes, e permanentes, o equilíbrio é tudo em uma alocação de capital eficiente.

Nosso mercado de crédito tem se tornado um mercado cada vez mais líquido, e recentemente mais racional. O mercado incentivado já começou a experimentar a abertura de spreads, enquanto o mercado geral, CDI+ ainda segue com spreads pressionados, não à toa, temos evitado maior exposição a esses ativos.

Seguimos optando por exposições a crédito sem beta de mercado, via FIDICs e operações estruturadas por fundos que recomendamos.

O trade político ganhou muito corpo em outubro, mas ainda não vimos uma movimentação em juro real longo, esse pode ser mais um canalizador para a volta à bolsa.

Seguiremos vigilantes e focados em proporcionar proteção aos nossos investidores, e sempre buscando nos adaptar a qualquer situação que o mercado possa entregar.

Afinal, é como Confúcio dizia:

"Quando o vento sopra, a grama se curva"

Nossos focos seguem sendo proteger, evoluir e perpetuar, e usar o mercado para isso.

Desejamos um ótimo mês de novembro a todos.

Grande abraço.

Marcus Cardone, CGA – Head de Investimentos da Improve Wealth Services

Principais Indicadores:

Ativo	Performance Mês	Performance Ano
Ibovespa	2,26%	24,49%
CDI	1,28%	11,71%
SP500	2,27%	16,56%
Dólar	1,24%	-13,28%