

Eleição na Alemanha
'Foi um desastre', disse o chanceler Friedrich Merz sobre nova vitória da extrema direita **A21**



Fórum Agenda Global
Em Nova York, evento do Valor e Amcham debate transformações globais **A2**



CBN Profissional
Educação transformou minha vida e abriu portas, disse ao podcast o presidente da Alelo, Márcio Alencar **B2**

Sábado, domingo e segunda-feira, 19, 20 e 21 de setembro de 2026
Ano 27 | Número 6593 | R\$ 10,00
www.valor.com.br

Valor

ECONÔMICO

Em ano de eleição, Estados aceleram gasto público e projetam déficit fiscal

Contas Públicas Após anos de resultados primários anuais positivos desde 2022, o agregado dos 27 entes federativos deve ficar deficitário em quase R\$ 37 bilhões

Marta Watanabe
De São Paulo

Depois de resultados anuais robustos desde 2022, o agregado de 26 Estados e Distrito Federal deve pesar contra o resultado primário geral este ano. Estimativas dos próprios governos estaduais na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) apontam para déficit primário agregado de R\$ 36,9 bilhões. Em 2022, último ano das gestões anteriores, o conjunto dos 27 entes federados teve R\$ 51,6 bilhões em superávit primário. O resultado permaneceu positivo em 2023

e 2024 e praticamente estável no ano passado. Para 2026, 18 Estados projetam resultado no vermelho.

Segundo alguns representantes dos Estados, o quadro do resultado primário em 2026 reflete, entre outros fatores, o ciclo eleitoral, com altos investimentos suportados por superávits financeiros anteriores ou por receitas de operações de crédito. Ou seja, os investimentos pressionam a despesa primária deste ano, mas a receita primária foi computada em anos anteriores. No caso de recursos de financiamentos, por serem receitas financeiras, não chegam a en-

trar no resultado primário "acima da linha", que é a diferença entre as receitas e despesas totais, mas retiradas as receitas e despesas financeiras. Para representantes dos Estados, este não deve ser o único indicador para analisar as contas e medir os esforços de gestão fiscal dos governos.

Divulgado pelo Banco Central, o chamado resultado primário "abaixo da linha" é medido pela necessidade de financiamento dos entes. Nesse critério, no acumulado de janeiro a julho deste ano, o agregado dos Estados ainda tem superávit de R\$ 4,98 bilhões. O economista Manoel Pi-

res, do FGV/Ibre, observa, porém, que o dado é influenciado por janeiro e fevereiro, meses em que os Estados alcançaram superávits acima de R\$ 10 bilhões. Desde março, porém, há déficits mensais sucessivos. "A tendência é que esse número piore bastante no segundo semestre", diz Pires. Os dados de resultado primário acima da linha retirados das LDOs, observa Pires, são estimativas dos governos. "O número efetivo pode ser um pouco diferente. Mas o que dá para ver é que quase todo mundo está orçando uma piora fiscal que, no agregado, é relevante." **Página A4**

Video mostra Moraes em jato de firma de Vercaro

De Brasília

Seis dias após a sessão plenária que levou ao ápice da crise no Supremo Tribunal Federal (STF), a semana na instituição começa novamente com os holofotes sobre o ministro Alexandre de Moraes e a suprema corte. Vídeo obtido pelo jornalista Lauro Jardim mostra imagens do ministro e sua esposa, Viviane Barci de Moraes, usando jatinho de uma das empresas do ex-banqueiro Daniel Vercaro, a Prime You. Em abril, o ministro havia negado ter viajado em avião de Vercaro. Em nota, o escritório de Viviane afirmou que "contrata serviços de taxi aéreo de diferentes empresas, entre elas a Prime Aviation" e que "em determinados voos, foi acompanhada por seu marido". Para uma ala da Corte, ao decidir pautar o relatório da PF que expôs a relação de Moraes com Vercaro, o presidente do STF, Edson Fachin, terá que levar o tribunal a se debruçar sobre a situação de todos os ministros citados no celular do ex-banqueiro. **Página A10**

Indeferimento de benefícios previdenciários deve ser recorde

Guilherme Paiva
De São Paulo

A decisão do governo de aumentar em 15% o valor do Bolsa Família acontece num momento em que o indeferimento de benefícios previdenciários se aproxima de patamar recorde — mais da metade dos pedidos (50,8%) foi negada de janeiro a julho deste ano. A maior taxa de recusas nos sete primeiros meses do ano foi em 2021, durante a pandemia: 50,9%.

A redução das despesas com a Previdência em R\$ 6 bilhões neste ano e o "fim" das filas do INSS fazem parte das justificativas para o reajuste do Bolsa Família. Metade dos pedidos de auxílio-doença (pago a quem não consegue trabalhar por doença ou acidente) foi rejeitada. Com isso, o benefício representou 40% do total de recusas. Segundo o pesquisador do FGV/Ibre e diretor da LCA Bráulio Borges, a medida que o déficit do INSS aumenta, há pressão para se controlar as contas públicas, o que leva o órgão a adotar critérios mais rigorosos na concessão de benefícios. **Página A6**

Banco Central vai agir para combater o crédito predatório

Alex Ribeiro **A2**

Uma boa política industrial constrói capacidades

Fabio Rua **A20**

Indicadores

Ibovespa	18/09/26	-0,11%	R\$ 12.762,84
S&P 500 (est.)	18/09/26	-0,79%	4.300,00
S&P 500 (hist.)	18/09/26	-12,78%	49.400,00
Dólar comercial (B3)	18/09/26	5,1595/5,1575	
Dólar comercial (mercado)	18/09/26	5,1434/5,1440	
Dólar turismo (mercado)	18/09/26	5,3640/5,3647	
Euro comercial (B3)	18/09/26	5,9104/5,9126	
Euro comercial (mercado)	18/09/26	5,9084/5,9090	
Euro turismo (mercado)	18/09/26	5,9723/5,9729	



7 888837 880254

Oportunidades com a IA



Apesar dos alertas recentes de líderes do setor de inteligência artificial sobre riscos que podem surgir, a demanda por IA ao longo da próxima década será enorme e o Brasil, como potencial hub de data centers, pode se beneficiar muito, disse Daniel Simkowitz, copresidente do Morgan Stanley, ao repórter Álvaro Campos. **Página C6**

Direita e centrão concentram doações privadas

Marcela Villar e Marcos de Moura e Souza
De São Paulo

verno — PT e PSB, PSD, PL e MDB concentram até agora 43% do total.

As doações foram majoritariamente direcionadas a candidaturas de homens brancos, de São Paulo, Minas Gerais e Paraná. Deputados estaduais e federais foram os que mais receberam. Ao todo, a verba privada já soma R\$ 415,7 milhões, relativamente pouco ante os mais de R\$ 4,6 bilhões

já desembolsados do fundo eleitoral.

Quem mais recebeu até agora foi o governador de São Paulo, Tarcísio de Freitas (Republicanos), candidato à reeleição, com R\$ 8,3 milhões. O segundo colocado é o candidato do PL ao governo de Minas, Flavio Roscoe, presidente licenciado da Fieng. O levantamento, com dados do TSE, vai até 18 de setembro. **Página A16**

Marketing



"As pessoas pensam em saúde quando surge uma doença ou uma dúvida, e aí recorrem ao Google. O desafio verdadeiro é estar próximo,

com relevância de conteúdo, antes desse momento", diz Andreia Maldonado Junqueira, diretora de marketing da SulAmérica. **Página B8**

Distribuidoras de medicamentos sob pressão

Beth Koike
De São Paulo

As três maiores distribuidoras de medicamentos e materiais hospitalares do país — Elfa, Viveo e Oncoprod (do grupo Santa Cruz) — vêm protagonizando movimentos que refletem o quanto o segmento está sob pressão. O Pátria vendeu a Elfa por R\$ 620, a Viveo está captando quase R\$ 900 milhões, num aumento de capital para reduzir seu endividamento, e a Oncoprod busca receber um crédito de R\$ 1,2 bilhão junto à Oncoclinicas, que está em recuperação extrajudicial. **Página B1**

Democratas ameaçam reduto republicano

Direto de Washington



Anais Fernandes
De Washington

Analistas e políticos americanos começam a avaliar a possibilidade de uma "onda azul" (vitória dos democratas) em novembro. Às vésperas das eleições de meio de mandato, Estados onde Donald Trump teve vitórias sólidas no passado se revelam campos de batalha para os republicanos. Segundo o The New York Times e o Cook Political Report, as disputas mais competitivas são esperadas em 10 cadeiras do Senado, 37 da Câmara e 5 governos estaduais. Pesquisa recente do Times com a Universidade de Siena mostra que os democratas estão com vantagem média de quase 9 pontos sobre os republicanos nos distritos, margem semelhante à de 2018. **Página A21**

CHANEL
SAINT LAURENT
ZEGNA
BOTTEGA VENETA
MONCLER
RALPH LAUREN
ALO YOGA

COM EXCLUSIVIDADE NO
IGUATEMI
SÃO PAULO

O ESTADO DE S. PAULO

FUNDADO EM 1875
JULIO MESQUITA (1862—1927)



Segunda-feira 21 de SETEMBRO de 2026 • R\$ 7,90 • Ano 147 • Nº 48551
estadão.com.br



Moraes e sua mulher, contratada por Vercaro, no avião do banqueiro

Imagens desmentem versão do ministro do STF, que havia negado uso de avião do banqueiro — o 'Estadão' revelou que ele editou contrato de R\$ 131 milhões entre o escritório de sua mulher e o Master. Vídeo de desembarque no Rio foi antecipado pelo jornal 'O Globo'. — A6

E&N Flagrados pelas próprias câmeras — B1 a B3

Em vídeo, suspeitos de fraudes no INSS discutem 'volta aos negócios'

— Grupo debate como ocultar dinheiro e evitar bloqueio de bens

Gravações de câmeras de segurança mostram que empresários investigados pela participação no escândalo do INSS discutiram entre eles como esconder dinheiro e até a "volta aos negócios" um mês após serem alvo de bus-

Ligações com o poder — B2
Ex-ministro é citado para viabilizar entidade suspeita

cas e apreensões da Polícia Federal (PF), informam **Luiz Vassallo** e **Jenne Andrade**. O **Estadão** teve acesso a 30 minutos de ima-

gens e áudios gravados no dia 22 de maio de 2025 por um equipamento na própria casa de Anderson Cordeiro Vasconcelos em Alphaville, em Santana de Parnaíba (SP). Vasconcelos foi alvo da Operação Sem Desconto, que investiga associações suspeitas de desviar R\$ 6,2 bilhões dire-

tamente da folha de pagamento de milhões de aposentados. A defesa disse desconhecer os vídeos e classificou o vazamento das gravações como crime.



NA WEB
Assista ao vídeo com a conversa entre os 'golden boys'
www.estadao.com.br

Supremo na encruzilhada — A7

Impeachment de ministros do STF une rivais que disputam Senado por SP

O **Estadão** apresentou cinco questões aos sete postulantes a senador sobre temas como impedimento, mandato fixo e idade mínima.

Impacto na educação — A18

Governo Lula zera verba específica de ensino integral e prioriza Pé-de-Meia

Especialistas veem falta de verba nova para expandir modalidade, considerada essencial.

E&N Finanças pessoais — B10

Analistas montam 'carteira Lula' e 'carteira Flávio' para investimentos

Disputa eleitoral acirrada movimentou o mercado acionário brasileiro e mexe com recomendações para estatais.

Bolsa — B10

Disputa afeta papéis de Petrobras e Banco do Brasil

Notas e Informações — A3

Não deixaremos que Lula reescreva a História

Diego Schelp — A12
Flávio e os EUA

Luiz Carlos Trabuco Cappi — B3
A longevidade desafia a Previdência

Oliver Stuenkel — A16
O avanço dos houthis pressiona Trump

C2 Franco-brasileiro — C1 e C2

Luz sobre um criador da foto que viveu em SP

Pesquisa detalha trabalho de Hercule Florence (1804-1879). Ao lado, diploma fotografado por ele há quase 200 anos.



Brasileirão — A22

Corinthians perde 6ª seguida; Palmeiras empata e Fla é líder

E&N Papel-moeda — B8

Subproduto da produção de dinheiro vira rótulos e móveis

A fundo — C6 e C7

Uma batalha entre hotéis de luxo em Londres

Extremos em ascensão — A15

Avanço de radicais em eleição regional alemã eleva pressão sobre chanceler

Na Pomerânia, o partido de extrema direita AfD teve 37% dos votos. Em Berlim, triunfou a esquerda radical.

Edição de hoje
4 CADERNOS — 52 páginas

Caderno A. Opinião, Política, Internacional, Metrópole, Saúde, Esportes. Para fechar...
E&N Destacar Economia & Negócios

C2. Cultura & Comportamento.
A fundo

Tempo em SP
21º Min. 28º Máx.

ISSN - 1516-2931
9 771516 293119



ASSOULINE
TOM FORD BEAUTY
ISABEL MARIANT
FUSALP
BALMAIN
AQUAZZURA
RENE CAOVILLA
GIANNI VITO ROSSI

PRULA RAIA
ALEXANDRE FURMANOVICH
BRUNELLO CUCINELLI
DOLCE & GABBANA
DE GÖEYE
CASA LOEWE
MISSONI
ACQUA DI PARMA

FRATELLI ROISSETTI
CJ MARES
ELIE SAAB
VICTORIA BECKHAM
ALBERTA FERRETTI
ZIMMERMANN
CULT GAIA
CHRISTOPHER ESBER

CJ FASHION

A loja de departamentos do Shopping Cidade Jardim

Acesso pelo 1º e 2º piso

JHSF
SURPREENDENTE

DAVID KOMA
SELVIA FURMANOVICH CASA
GLORINHA PARNAGUÁ
DASLAN
FINE PRINTS
MARINA VICENTIN
ISLA
OE BEAUTY

VILLA PIVA
CRIS PORTO
ROBERTA ROMANELLI
LUCAS RECCHIA
SIMÕES DE ASSIS
ALLUMETTES
RAY
HECTOR ALBERTAZZI

FLAVIA MADERA
LIVRARIA PASSAGEM
KAZAKAYA
STELLA COSTANTINI
ANNAKA
CAFÉ BRIMAN
MH STUDIOS
KSK-BEAUTY

E MUITO MAIS

Luto: Em livro de memórias, escritora Siri Hustvedt repassa vida ao lado de Paul Auster e vazio após sua morte

SEGUNDO CADerno



O GLOBO



Irineu Marinho (1876-1925) — (1904-2003) Roberto Marinho

RIO DE JANEIRO, SEGUNDA-FEIRA, 21 DE SETEMBRO DE 2025 ANO CII - Nº 34.013 • PREÇO DESTE EXEMPLAR NO RJ • R\$ 8,00

Escritório de mulher de Moraes confirma voo em jatinho de Vorcaro

O escritório Barci de Moraes, da advogada Viviane Barci de Moraes, mulher do ministro do STF Alexandre de Moraes, afirmou ontem que contrata serviços de táxi aéreo de diferentes empresas, entre elas a Prime Aviation, ligada a Daniel Vorcaro, e confirmou que em alguns desses voos ela foi acompanhada pelo marido. A nota do escritório Barci de Moraes foi divulgada após o colunista

do GLOBO Lauro Jardim revelar um vídeo que mostra Moraes desembarcando no Santos Dumont com Viviane, no dia 22 de agosto de 2025, em um jatinho operado pela Prime, que teve Vorcaro entre seus sócios até setembro do ano passado. Em nota oficial emitida pelo STF em abril deste ano, Moraes havia afirmado que "jamais viajou em nenhum avião de Daniel Vorcaro". **PÁGINA 4**



EDITORIAL

ANDRÉ MENDONÇA TAMBÉM DEVE EXPLICAÇÕES **PÁGINA 2**

CARLOS ALBERTO SARDENBERG

A preparação da grande pizza do caso Vorcaro no STF **PÁGINA 2**

MIGUEL DE ALMEIDA

Melhor substituir pauta de costumes pela melhoria no ensino **PÁGINA 3**

ANTÔNIO GOIS

Nível socioeconômico não é único fator a influenciar o Pisa **PÁGINA 33**

CENÁRIO TURBULENTO

Fundos para empresas em crise já chegam a R\$ 17 bilhões

Pela primeira vez, valor supera o total de investimentos disponíveis para apoiar negócios com potencial de expansão

Com grandes empresas em crise, entrando em recuperação judicial e extrajudicial, os fundos que investem na reestruturação de dívidas e socorro financeiro, chamados de *special situations*, têm hoje R\$ 17,4 bilhões para investir. Pela primeira vez, este valor supera o total disponível em fundos de pri-

vate equity, que apoiam negócios com potencial de expansão e hoje somam R\$ 14,6 bilhões. Especialistas afirmam que esta inversão inédita reflete o cenário atual de dificuldades para o setor produtivo e o longo período de juros em patamar elevado, já que a Selic está acima de 10% desde 2022. **PÁGINA 17**

Crime amplia ataques com bombas lançadas por drones no Rio

Polícia Civil registra 17 ofensivas desde 2025, sendo 12 este ano. Especialistas comparam escalada à chegada dos fuzis. **PÁGINA 20**

Casarão que caiu no Cosme Velho já tinha denúncia na prefeitura

Imóvel passou por três vistorias, mas obras exigidas não foram feitas. Mãe e filha de 2 anos atingidas seguem internadas. **PÁGINA 22**

Extrema direita ganha segunda eleição estadual na Alemanha

A AfD recebeu a maior votação em estado rural, na segunda vitória do partido em 15 dias. Em Berlim, extrema esquerda ganhou. **PÁGINA 28**

Professores recorrem a trends e memes para ensinar

"Eduetimento", técnica que mistura educação com entretenimento, busca aproximar conteúdo da realidade dos alunos. **PÁGINA 33**

Um cartão-postal de sabores

O primeiro fim de semana do Rio Gastronomia terminou ontem com casa cheia no Jockey Club Brasileiro. A programação recomeça na próxima quinta-feira, com show de Marcelo D2 e o melhor da culinária carioca. **PÁGINA 21**



Ouros, prata, bronze. Nory, Rebeca Andrade, Lorrane e Flávia Saraiva: equipe brasileira conquistou seis medalhas

ESPORTES

Chuva de medalhas na ginástica

Flávia Saraiva ganhou três medalhas na etapa da Hungria da Copa do Mundo de ginástica artística, com ouros na trave, em dobradinha com Rebeca (prata), e nas barras assimétricas. No solo, foi prata e fez pódio com Lorrane (bronze). Arthur Nory levou o ouro na barra fixa.



Vitória. Pedro (à direita) comemora o gol

Flamengo vence e amplia vantagem sobre Palmeiras

Com vitória de 2 a 1 sobre o Bragantino, rubro-negro abriu três pontos de dianteira na liderança do Brasileirão. O Fluminense ganhou fora de casa por 3 a 1 do Corinthians.



Rio e São Paulo escolheram a SulAmérica

E a nossa escolha é estar presente na vida das pessoas, todos os dias.

A SulAmérica foi eleita o plano de saúde mais amado pelos cariocas e paulistanos, pela Veja Rio e pela Veja São Paulo. E também é a marca de seguros mais valiosa do Brasil, segundo estudo da Kantar BrandZ 2026.

Obrigada a todos que nos escolhem, todos os dias.



KANTAR
BRANDZ

SulAmérica | 130 ANOS

Na sua vida. Pra vida toda.