



Wealth High Governance

Abril de 2023 | WHG Insights

***Nearshoring* e reforma tributária**

Como a mudança fiscal pode atrair
investimentos para o Brasil



Sumário Executivo

Esta carta passará pelos seguintes assuntos:



Principais entraves do sistema tributário brasileiro



O que propõe a reforma tributária discutida atualmente no Congresso?



Quais benefícios econômicos a reforma tributária pode trazer?



Nearshoring



Considerações Finais

Principais entraves do sistema tributário brasileiro



Um termo bastante presente na literatura e no noticiário relacionados à economia brasileira é o denominado 'Custo Brasil'. Este conceito se refere às dificuldades estruturais, burocráticas e econômicas que danificam o ambiente de negócios do país, encarecendo a abertura e o funcionamento de empresas, enfraquecendo a atividade empreendedora, o investimento privado e a competitividade perante outros países.

A magnitude deste custo é bastante relevante: um estudo do Boston Consulting Group, em parceria com o Ministério da Fazenda, estimou que, em 2018, o 'Custo Brasil' equivalia ao montante de R\$1,5 trilhão, ou 22% do PIB brasileiro¹.

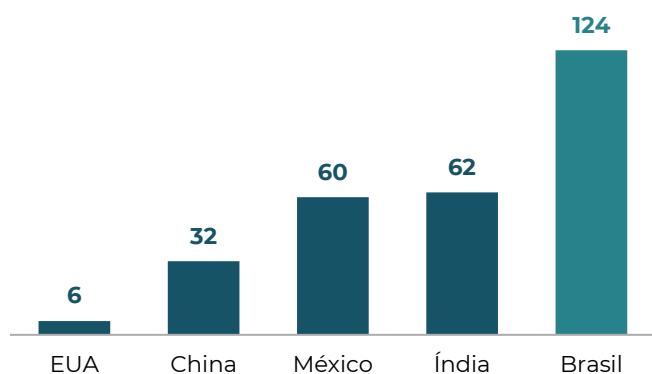
Desde 2003, o Banco Mundial tem advogado em favor de políticas que promovam um ambiente de negócios de maior qualidade através do projeto *Doing Business*, que documenta e quantifica todos os esforços de melhoria no ambiente de negócios e, com essas informações, elabora um ranking da facilidade de fazer negócios para um conjunto de 190 países.

Os dados da pesquisa *Doing Business* ajudam bastante a entender como o 'Custo Brasil' torna o país menos competitivo no cenário internacional. O gráfico a seguir compara a posição do Brasil no ranking *Doing Business* de 2020 com as duas principais potências econômicas do mundo, EUA e China, e com seus pares emergentes, México e Índia.

¹ "Redução do Custo Brasil" - <https://www.gov.br/produtividade-e-comercio-externor/pt-br/assuntos/reducao-do-custo-brasil>

Ranking de Ambiente de Negócios - Doing Business

Posição no Ranking (190 países)



Fonte: Banco Mundial, WHG

O gráfico nos mostra que no último relatório do *Doing Business*, referente a 2020, o Brasil ocupava o 124º lugar (de um total de 190) no ranking de qualidade do ambiente de negócios. Tal posição é muito inferior à obtida por EUA e China, ambos no primeiro quartil da distribuição, como também é muito pior do que a dos nossos pares emergentes.

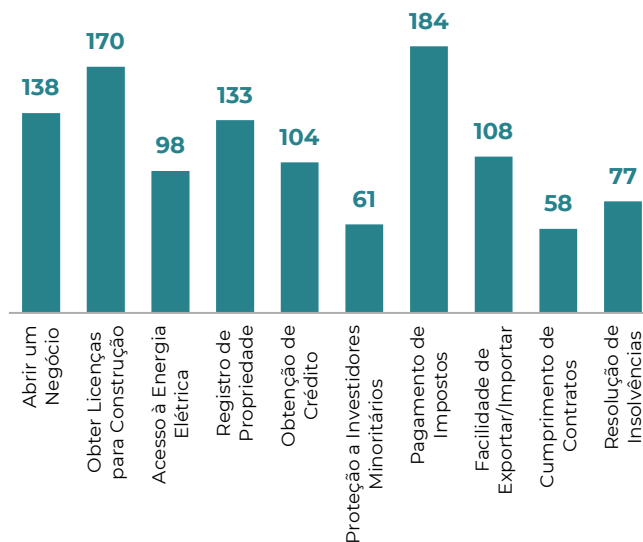
Ademais, é importante mencionar que, em mais de 15 anos de *Doing Business*, o Brasil nunca conseguiu sair do terceiro quartil da distribuição – a posição mais alta já obtida pelo país no ranking foi a 109ª, em 2019.

O *Doing Business* analisa diversos aspectos do ambiente de negócios de um determinado país, como a facilidade para abertura e fechamento de empresas e a efetividade na execução de contratos. O gráfico a seguir mostra a posição do Brasil no ranking de cada uma dessas dimensões.

Pelo gráfico, notamos que, dentre todos os aspectos do ambiente de negócios analisados pelo *Doing Business*, aquele em que o país ocupa a pior posição é o Pagamento de Impostos, onde o país ocupa uma das piores posições de todo o mundo (184 de 190).

Brasil no Ranking Doing Business

Posição no Ranking (190 países)

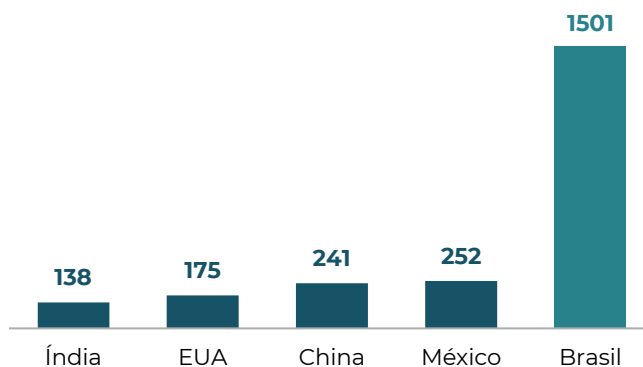


Fonte: Banco Mundial, WHG

Uma estatística que resume a enorme desvantagem comparativa que o país oferece para as empresas no que diz respeito ao pagamento de impostos é a quantidade de horas gastas por uma empresa em um ano para honrar tributos, considerando o preparo, a declaração e o pagamento. O gráfico abaixo traz a comparação do Brasil com outros países.

Doing Business - Horas Necessárias para Pagamento de Impostos

Horas para Pagamento de Impostos (total no ano)



Fonte: Banco Mundial, WHG

Nota-se que no Brasil uma empresa dedica 1501 horas por ano para o pagamento de impostos. Esse número é aproximadamente 6 vezes mais alto do que no México e na China, 9 vezes mais alto do que nos EUA e 11 vezes mais alto do que na Índia.

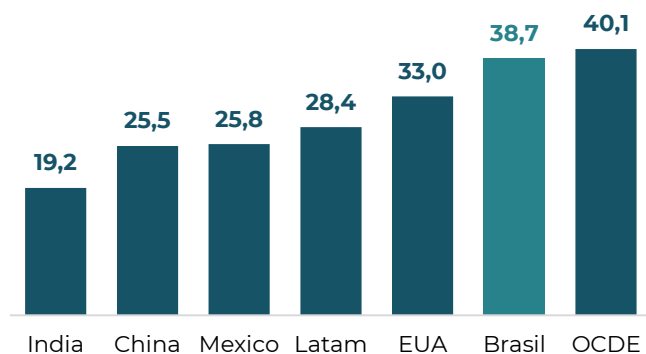
A Receita Federal por diversas vezes contestou esses números do Banco Mundial ², mencionando um estudo da Federação Nacional de Empresas de Serviços Contábeis e das Empresas de Assessoramento, Perícias, Informações e Pesquisas (Fenacon), realizado em 2018, que afirmava serem necessárias 474 horas por ano para o pagamento de tributos. No entanto, ainda assim, o Brasil estaria comparativamente em uma situação muito pior do que o restante do mundo.

Nesse contexto, uma dúvida natural que pode surgir é: por que é tão difícil pagar e processar impostos no Brasil?

Primeiramente, é importante mencionar que **a carga tributária no Brasil é extremamente elevada para um país de renda média**. O gráfico a seguir nos mostra que as receitas do governo brasileiro (em % PIB) se aproximam mais da média dos países desenvolvidos da OCDE do que da média da América Latina.

Receitas do Governo em 2022

(em % PIB)



Fonte: FMI (World Economic Outlook), WHG

² "Fim do *Doing Business* deixa Brasil na pior posição" - <https://valor.globo.com/brasil/noticia/2021/09/27/fim-do-doing-business-deixa-brasil-na-pior-posicao.ghtml>

Além de elevada, a **carga tributária brasileira está bastante concentrada nos impostos indiretos**, que incidem sobre o consumo de qualquer mercadoria, como é o caso, por exemplo, do PIS e do Cofins (esfera federal), do ICMS (esfera estadual) e do ISS (esfera municipal).

As **regras envolvendo impostos indiretos são muito mais complexas** do que as de impostos que incidem diretamente sobre a renda ou o patrimônio (como o IR ou o IPTU, por exemplo).

Dentre as principais complicações envolvidas, podemos enumerar:

1. Grande número de regras e procedimentos diferentes:

Uma empresa no Brasil precisa não só conhecer as regras da Receita Federal, mas também as dos Fiscos dos 27 estados e dos mais de 5 mil municípios do país, que muitas vezes apresentam conflitos entre si.

2. Cumulatividade de alguns tributos:

É o caso do PIS-Cofins, que é cobrado sempre que há a venda de um produto, mesmo que este já tenha sido tributado anteriormente em outras etapas da cadeia de produção. Essa cobrança, em geral, gera créditos tributários para empresas que já tinham pagado o PIS-Cofins nas etapas anteriores da cadeia. No entanto, nem todo insumo dá direito a créditos e existem divergências de interpretação nas regulamentações sobre esse tema.

3. Alíquotas diferenciadas entre produtos:

Muitas vezes, alíquotas muito diferentes são cobradas em cima de produtos bastante similares. Um exemplo recente ocorreu com a Beiersdorf Indústria e Comércio, empresa que tem entre suas marcas a Nivea. A fabricante foi autuada em 2019 pelo Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (Carf), depois de classificar alguns de seus produtos como desodorantes, que têm alíquota de 7% para o IPI, ao invés de hidratantes, cuja alíquota é de 22%. O caso segue até hoje em litígio.

4. Classificações ambíguas de bens e serviços: Muitas atividades, devido ao seu caráter mais misto, tornam mais difícil a classificação delas entre bens ou serviços (por exemplo: softwares, fornecimento de alimentação em bares ou restaurantes). No entanto, tal classificação é fundamental para determinar se o tributo a ser cobrado é o ICMS estadual ou ISS municipal.

Todas essas complexidades têm como consequência a geração de um enorme contencioso tributário no país, isto é, o montante de pagamento de tributos que é alvo de disputa administrativa ou judicial. Em artigo do Valor Econômico de novembro/19, Lorreine Messias, Larissa Longo e Breno Vasconcelos calculam que o contencioso administrativo do Brasil em 2018, apenas na esfera Federal, foi de 16,4% do PIB, ante menos de 1% para a mediana dos países da OCDE.

Um outro grande problema decorrente do sistema tributário atual é a **Guerra Fiscal**. Como os impostos indiretos são cobrados não somente onde um produto é consumido, mas também onde ele é produzido, e os estados têm autonomia para estabelecer suas alíquotas de ICMS, muitas vezes eles optam por tarifas mais baixas, tentando assim atrair empresas a estabelecerem seus centros de distribuição no seu território. Essa disputa em relação a qual estado oferece a alíquota mais atrativa não só corrói a base de arrecadação tributária estadual, como também gera ineficiências alocativas, pois força empresas a se deslocarem para regiões que não necessariamente otimizam os seus custos logísticos, apenas para tirar proveito do imposto mais baixo.

Ademais, os tributaristas sempre mencionam que o sistema brasileiro impõe uma **oneração excessiva sobre exportações e investimentos**, o que também prejudica a competitividade e produtividade de nossa economia.

Diante desse panorama extremamente desfavorável, as discussões e o ímpeto político para a aprovação de uma reforma tributária nos impostos sobre o consumo têm se intensificado, a ponto de se tornar uma das principais prioridades do governo recém-eleito.

O que propõe a reforma tributária discutida atualmente no Congresso?



Desde 2019, a reforma tributária tem sido discutida no Congresso através de duas Propostas de Emenda Constitucional: a PEC 45/19, que se encontra na Câmara, e a PEC 110/19, no Senado. Existem diferenças relevantes entre os dois textos, mas ambos têm a mesma espinha dorsal: a simplificação do sistema tributário através da unificação de diversos impostos em um único Imposto Sobre Bens e Serviços (IBS), assim como ocorre com o Imposto Sobre Valor Agregado (IVA) em diversos países no mundo.

Tal pauta representa uma grande prioridade para a equipe econômica do atual governo, com o Ministério da Fazenda inclusive criando uma Secretaria Extraordinária para a Reforma Tributária.

No dia 15 de fevereiro, foi estabelecido um grupo de trabalho na Câmara dos Deputados para discutir ambas as PECs, consultar especialistas e tentar consolidar as propostas em um texto único.

De acordo com o cronograma estabelecido pelo grupo de trabalho, um relatório final sobre a reforma deverá ficar pronto até meados de maio.

Em linhas gerais, os principais pontos propostos pelas duas PECs são:

1. Unificação de Impostos: Criação de um Imposto Sobre Bens e Serviços (IBS), que substituiria 5 impostos: PIS, Cofins, IPI, ICMS e ISS. Enquanto a PEC 45 propõe um imposto único, a PEC 110 prevê um imposto dual - uma Contribuição sobre Bens e Serviços (CBS) Federal, unificando PIS, Cofins e IPI, e um Imposto Sobre Bens e Serviços Estadual (IBS) e Municipal, que consolidaria o ICMS e o ISS. Cada ente federativo poderá fixar sua própria alíquota.

2. Não - Cumulatividade: A criação do IBS eliminaria a cumulatividade dos impostos indiretos. No entanto, a PEC 110 propõe que pode haver exceções, a serem estabelecidas em lei complementar.

3. Imposto Seletivo: Criação de um imposto para incidir sobre determinados bens e serviços, como bebidas alcoólicas e cigarros, que necessitam de uma alíquota diferenciada devido às externalidades negativas que produzem. Na PEC 110, esse imposto seletivo substituiria o IPI e compreenderia outros produtos, como veículos, combustíveis, energia e telecomunicações.

4. Tributação no destino e não mais na origem, colocando fim na Guerra Fiscal entre os estados.

5. Período de transição: Para os contribuintes, duraria entre 6 e 7 anos, com dois anos de período de teste e migração gradual nos anos seguintes até a unificação total dos tributos. Logo, ainda que transição seja lenta, a partir de dois anos de reforma, os contribuintes já sentiriam seus primeiros impactos. Para os entes federativos, a transição proposta seria de 40 e 50 anos.

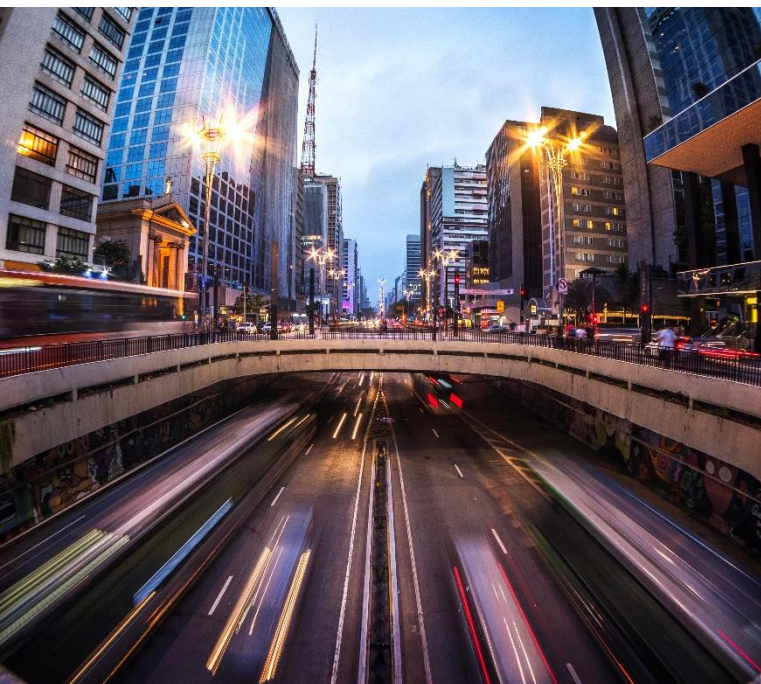
6. Isenções: Zona Franca de Manaus e Simples Nacional manteriam seus tratamentos diferenciados. A PEC 100 prevê a possibilidade de autorização de benefícios fiscais para outros setores, via lei complementar.

Em relação ao impacto de tais propostas sobre a carga tributária, a ideia seria calibrar as alíquotas de forma a manter constante a carga. Alguns setores, no entanto, perceberão aumento na tributação, como a agropecuária e o setor de serviços, o que deverá trazer resistências à aprovação da reforma. Estados e municípios também deverão demandar algum tipo de compensação, dado que o fim da tributação na origem deverá penalizar a arrecadação de alguns entes federativos.

Apesar de tais resistências, o noticiário até o momento mostra uma boa receptividade do mundo político às propostas de reforma. Com isso, o governo se mantém otimista de que deveremos ter um texto aprovado em ambas as casas até o final desse ano.

Finalmente, vale mencionar que os esforços iniciais do governo têm se concentrado na reforma tributária ligada aos impostos indiretos sobre o consumo. Existe também uma agenda de reforma para os impostos sobre a renda, mas esta deverá ser endereçada de forma mais intensa apenas no segundo semestre.

Quais benefícios econômicos a reforma tributária pode trazer?

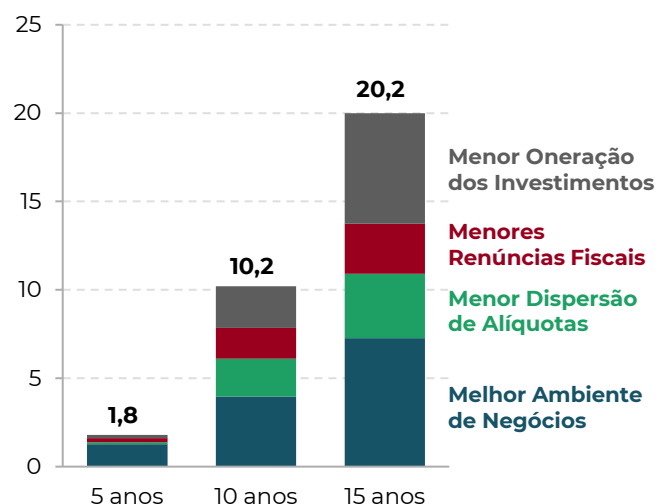


As atuais propostas de reforma tributária que estão sendo discutidas pelo Congresso, ao unificarem impostos e alíquotas e diminuir o espaço para incentivos fiscais, podem acarretar benefícios econômicos muito relevantes para a economia brasileira, em especial no longo-prazo.

Em nota técnica preparada para o Centro de Cidadania Fiscal, o economista Bráulio Borges calcula que a reforma tributária poderia elevar o PIB potencial brasileiro em cerca de 20% em 15 anos. A melhora no PIB potencial viria através de quatro canais: (1) melhora no ambiente de negócios, com empresas gastando um tempo menor para honrar seus tributos; (2) menor dispersão das alíquotas de impostos entre os estados; (3) menores incentivos com renúncias fiscais; e (4) menor oneração dos investimentos.

O gráfico a seguir mostra o impacto estimado da reforma em 5, 10 e 15 anos, com a contribuição de cada um dos canais supracitados.

Impactos da Reforma Tributária no PIB Potencial
(em pontos percentuais)



Fonte: Bráulio Borges – “Impactos macroeconômicos estimados da proposta de reforma tributária consubstanciada na PEC 45/2019”

É possível notar pelo gráfico que os impactos da reforma demoram algum tempo até serem sentidos de maneira mais intensa. Isso se dá em parte devido à longa transição entre os regimes presente na proposta de reforma, mas também ao fato de que mudanças que corrigem distorções alocativas afetam os resultados econômicos com uma grande defasagem.

Tal estudo foi feito especificamente para o texto da PEC 45/2019, mas suas conclusões podem ser extrapoladas para reformas tributárias com características similares.

Um outro benefício importante da reforma tributária está relacionado aos investimentos vindos do exterior. Sistemas tributários altamente complexos, como o brasileiro, acabam tornando o país pouco atrativo para investimentos estrangeiros. Quanto maior a complexidade, maiores os custos impostos às empresas para que elas cumpram os requisitos necessários para honrar seus tributos. Para multinacionais que estão decidindo onde se localizar, os custos associados a uma tributação mais complexa podem anular outros atrativos de um determinado país, como uma mão de obra mais barata ou uma alíquota de imposto mais baixa.

Em entrevista ao Valor Econômico, publicada em 10 de abril deste ano, o CEO da Huawei no Brasil, Sun Baocheng, afirmou que o país possui um mercado extremamente atraente para investidores no mundo, mas que o sistema tributário complexo e a insegurança jurídica são obstáculos para mais empresas se estabelecerem aqui.

A literatura empírica também dá sustentação a essa hipótese. Usando dados do *Doing Business*, um estudo de Martina Lawless³ encontrou evidências de que uma redução de 10% na complexidade do sistema tributário leva a um aumento de 6% no fluxo de investimentos diretos.

Por fim, um outro aspecto ainda pouco explorado e que será mais detalhado na seção seguinte, é a capacidade de a reforma tributária funcionar como um catalisador de um processo de *nearshoring* ou *friendshoring* para o Brasil.

³ "Do complicated tax systems prevent foreign direct investment?" - <https://www.jstor.org/stable/24029759>

Nearshoring



O início da guerra comercial entre EUA e China em 2018 pode ser considerado o ponto de partida para o processo de *reshoring* ou *nearshoring*. Talvez essa seja a datação do pico do processo de globalização no mundo, quando as duas maiores economias do mundo e que mais se beneficiaram da globalização passaram a impor tarifas de importação uma contra a outra num *tit-for-tat* que durou até o final de 2019. Era o início do fim da Chimérica, termo cunhado por Niall Ferguson, para resumir uma união de países tão diferentes como EUA e China, mas que economicamente fez muito sentido por quase 20 anos.

O incentivo para que as empresas buscassem outras localidades para sua produção, com o objetivo de fugir da guerra comercial já estava lá. A pandemia em 2020 acelerou o processo múltiplas vezes. Primeiro, porque os americanos consideram excessiva a dependência da China na produção de diversos bens. Em segundo lugar, a guerra entre Rússia e Ucrânia levou a uma deterioração das relações geopolíticas entre EUA e China, de tal forma que o grau de

confiança mútua entre os países piorou muito, reforçando o desconforto americano citado acima.

Criou-se a necessidade de garantir uma nova estrutura nas cadeias de produção global: o *supply chain security*, expressão criada por Xi Jinping. No caso da China, a estratégia é internalizar o máximo possível a produção de itens considerados estratégicos (como microprocessadores). Para os EUA, a ideia é redesenhar o mapa das cadeias industriais globais de tal forma que países parceiros / confiáveis passem a manufaturar os produtos demandados pelos EUA.

Como o custo de mão-de-obra é caro nos EUA, a opção por *reshoring* (trazer de volta para o país de origem a produção que havia sido deslocada para outros países) não parece ser a ideal. Portanto, ganha espaço os termos *nearshoring* ou *friendshoring* (produzir em países geograficamente próximos ou parceiros).

A América Latina é a candidata natural a esse processo - especificamente economias como México, Panamá, Costa Rica e Brasil. O México já vem se beneficiando dessa mudança, pelo fato de ser economicamente integrado com os EUA desde 1994 (com o surgimento do Nafta). Para se ter uma ideia, o custo e o tempo de transportar as mercadorias de Monterrey para Nova York é 15x menor do que Shanghai. As regiões industriais próximas dos EUA já veem demanda recorde para os setores imobiliário e de logística.

Estudo da Morgan Stanley⁴ mostra o potencial econômico do nearshoring no México. A estimativa é que as exportações crescem em até US\$ 155 bilhões num prazo de 5 anos (+78% no período), incluindo ganhos em empresas já bem estabelecidas, como aqueles relacionados com o provável surgimento de novas indústrias, impulsionado pela crise geopolítica. Novos investimentos associados a esses ganhos potenciais de exportação podem chegar a cerca de US\$ 50 bilhões em um período de 5 anos. Isso se traduz em um aumento de quase 1 ponto percentual da relação investimento / PIB.

No contexto brasileiro, o processo de *nearshoring* pode ser incentivado por meio de diversas políticas públicas e reformas estruturais. No caso específico da reforma tributária, tornar o sistema mais próximo do que há de mais moderno no mundo levará o Brasil a ficar mais atraente para empresas estrangeiras. O custo de adaptação será mais baixo, sem a necessidade de se criar grandes estruturas contábeis / jurídicas para lidar com o emaranhado de leis. Além disso, a simplificação tributária pode reduzir o risco de eventuais disputas jurídicas, que muitas vezes afastam o investidor estrangeiro do Brasil.

Naturalmente, as empresas procuram um conjunto de condições favoráveis para escolher um país para sediar suas operações.

Em termos gerais, algumas das principais condições que as empresas procuram incluem:

1. Ambiente regulatório confiável;
2. Infraestrutura de alta qualidade;
3. Disponibilidade de trabalhadores qualificados;
4. Custos baixos;
5. Estabilidade política e econômica;
6. Proximidade com os principais mercados.

Nesse contexto, um estudo publicado pela Maastricht University⁵ avaliou, para um conjunto de países da América Latina, qual seus respectivos graus de “*preparação para reshoring*”, considerando 10 variáveis, abrangendo desde acesso à tecnologia / digitalização, até logística, oferta de capital humano, direitos de propriedade e sistemas de inovação. A tabela a seguir nos ajuda a verificar como o Brasil se compara com o restante do mundo em relação a esse tema. Seleccionamos cinco geografias: (1) os EUA, como referência de excelência; (2) a China, como referência da matriz fabril da atualidade; (3) o México, como principal concorrente brasileiro e que já está à frente do processo de *nearshoring*; (4) a média da América Latina; e (5) o próprio Brasil.

Indicadores de “preparação para reshoring”

Variável	Índice de Adoção Digital (DAI)	Indivíduos usando a Internet	Índice de Performance Logística (LPI)	Índice de Capital Humano (HCI)	Conclusão de educação secundária superior	Gastos com P&D	Pesquisadores por milhão de habitantes	Direitos de Propriedade Intelectual	Índice de Resiliência	Índice de Isolamento (RI)
Unidade de Medida	0-1	% da população	1-5	0-1	% da pop. adulta	% do PIB	Valores absolutos	0-10	0-100	0-1
EUA	0,75	87,27	3,89	0,70	44,60	2,84	4412,4	8,69	90,30	0,41
CHINA	0,59	54,30	3,61	0,65	13,50	2,19	1307,1	6,02	47,93	0,48
AM. LATINA	0,52	64,29	2,66	0,56	24,86	0,67	515,4	5,04	38,49	0,52
BRASIL	0,68	67,47	2,99	0,55	30,90	1,26	887,7	6,16	52,21	0,51
MÉXICO	0,60	70,07	3,05	0,61	19,20	0,31	315,26	5,95	48,82	0,54

Fonte: “Reshoring, nearshoring and developing countries”

⁴ Mexico's Nearshoring Opportunity & Challenges Amid a New Era of Geopolitics (Morgan Stanley)

⁵ “Reshoring, nearshoring and developing countries” <https://www.merit.unu.edu/publications/wppdf/2023/wp2023-003.pdf>

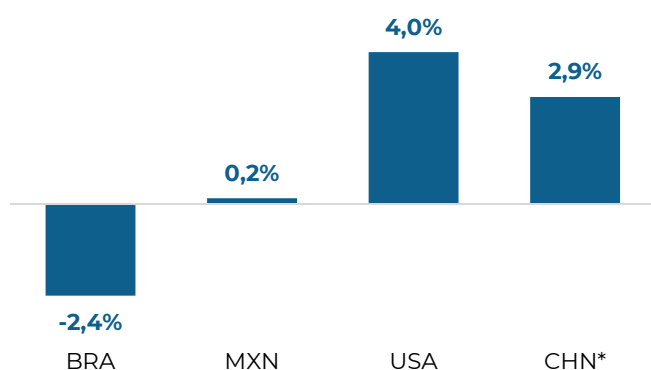
O interessante da tabela é que o Brasil não está mal posicionado nesse ranking. Dos 10 indicadores selecionados, o Brasil está à frente do México em 7, com destaque para o volume de gastos com Pesquisa e Desenvolvimento, pesquisadores por milhões de habitantes, direitos de propriedade e no índice de resiliência.

Por outro lado, o Brasil peca na logística e em capital humano. Outro ponto de destaque é que a China não fica tão à frente do Brasil em vários quesitos e até mesmo perde em alguns, como direitos de propriedade e índice de resiliência.

Ademais, vale mencionar que nos últimos anos o Brasil se tornou mais competitivo em relação ao custo da mão de obra. Entre 2018 e 2022, o custo unitário do trabalho no Brasil (custo / produtividade) sofreu uma queda média anual de 2,4%. Nos EUA e na China, a alta média foi de 4,0% e 2,9% aa, respectivamente. Já no México, houve certa estabilidade. A depreciação do Real neste período ajudou a baratear o custo da mão-de-obra e tornar o produto produzido aqui mais competitivo.

Custo Unitário do Trabalho

Crescimento Médio Anual, 2018-22



*Para a China, entre 2018-21
Fonte: Haver Analytics

Algumas hipóteses explicam por que o México se posiciona a frente no processo de *nearshoring*. Como mencionamos acima, a proximidade geográfica com EUA é uma vantagem natural. Soma-se a isso o fato de a economia mexicana ser mais integrada comercialmente com o resto do mundo (abertura comercial de 85% vs. 32% do Brasil), graças ao acordo de livre comércio assinado em 1994 com seus parceiros da América do Norte.

Com isso, instalar uma fábrica no México se torna a decisão natural. É o *low hanging fruit* do processo de *nearshoring*. Entretanto, à medida que a situação evolui, é natural que as empresas procurem alternativas de localização. Nesse caso, o Brasil pode vir a se tornar uma alternativa natural, especialmente se avançar na simplificação tributária e no acordo de livre comércio com a Zona do Euro. Quanto a esse último ponto, as notícias recentes também têm sido positivas. O interesse dos europeus em avançar num acordo tem crescido, especialmente da Alemanha, Suécia e Espanha, enquanto a resistência da França tem diminuído. Num cenário otimista, podemos ter um acordo firmado até a metade do ano, com as exportações para a região potencialmente aumentando em mais de 40% até 2033.

Considerações Finais



Todos os argumentos expostos até agora reforçam que, após a aprovação da reforma trabalhista em 2017 e da reforma da previdência em 2019, a reforma tributária seria um terceiro pilar muito importante para a correção dos desequilíbrios macroeconômicos vigentes no Brasil.

A simplificação do nosso sistema tributário é peça fundamental para o aprimoramento do ambiente de negócios do país, que hoje se encontra muito defasado em relação aos nossos pares, e tem o potencial de trazer grandes ganhos de produtividade e crescimento econômico no longo-prazo.

Além disso, a reforma tributária também ampliaria as oportunidades do país no atual processo de *nearshoring*, se combinada com uma política externa que intensifique acordos comerciais e que não se distancie dos EUA.

Nenhum desses impactos deverá ser sentido de forma muito imediata na conjuntura econômica brasileira, mas seus efeitos crescentes e cumulativos são significativos e tem o potencial de guiar o país a um equilíbrio mais favorável no longo-prazo.

No entanto, é bastante importante ressaltar que nenhuma reforma econômica é uma bala de prata e, para que seus impactos positivos sejam sentidos de forma mais significativa e perene, é fundamental que as políticas monetária e fiscal sejam bem geridas, trazendo estabilidade e previsibilidade para todos os agentes econômicos.

Este material de divulgação é destinado exclusivamente ao cliente, não considera situação financeira ou necessidades individuais e particulares e não contém todas as informações que um investidor em potencial deve considerar ou analisar antes de investir. Este material foi elaborado pela equipe de gestão de fundos de investimento (“time de gestão”) da Wealth High Governance Capital Ltda. (“WHG Capital”), empresa responsável pela gestão de fundos de investimento. O material foi preparado com base em informações públicas, dados desenvolvidos internamente e outras fontes externas, não devendo ser entendido como análise de valor mobiliário, material promocional de oferta, distribuição, consultoria, solicitação de compra e/ ou venda ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento. A decisão final de alocação cabe exclusivamente ao gestor discricionário da carteira do veículo de investimento. Recomendamos ao cliente que sempre consulte profissionais especializados antes de decidir sobre investimentos em ativos mobiliários. Este material não se caracteriza nem deve ser entendido como uma promessa/um compromisso da WHG Capital de realizar os serviços ou estruturar os veículos de investimento aqui descritos. Este material não se caracteriza e não deve ser entendida como consultoria jurídica, contábil, regulatória ou fiscal em relação aos assuntos aqui tratados. O cliente deve basear-se, exclusivamente, em sua opinião e na opinião de profissionais especializados por ele contratados, para opinar e decidir. A reprodução total ou parcial desta publicação é expressamente proibida, exceto com a autorização da WHG ou a citação por completo da fonte (nomes dos autores, da publicação e da WHG). Os indicadores citados no documento que não sejam os indicadores econômicos estabelecidos no regulamento do fundo devem ser interpretados como mera referência econômica e não meta ou parâmetro de performance. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito. Informações adicionais através do link <https://whg.com.br/asset-management/fundos-whg/>

Agradecemos a confiança.

Para mais informações sobre nossos fundos, consulte:
<https://whg.com.br/asset-management>



Wealth High Governance

Andrew Reider

Chief Investment Officer (CIO)
andrew.reider@whg.com.br

Fernando Fenolio

Economista-chefe
fernando.fenolio@whg.com.br

Danilo Passos

Economista
danilo.passos@whg.com.br

Bruno Diniz

Head de Produtos
bruno.diniz@whg.com.br

