

Reforma tributária

Conceitos, definições e impactos sobre a economia

As principais mudanças na reforma e seus impactos nos setores da Bolsa

Especialistas apontam que o atual sistema tributário é complexo, gerando insegurança jurídica e desigualdade. Essas questões contribuem para altas taxas de litígio, elevados custos de conformidade, má alocação de capital, falta de transparência e redução nos níveis de investimento e produtividade na economia brasileira. Para enfrentar esses desafios, a atual reforma tributária que está sendo debatida visa criar um sistema mais transparente, justo e simples. Neste relatório, apresentamos o atual sistema tributário, os principais conceitos da reforma tributária e os impactos econômicos dessa mudança na economia e nas empresas brasileiras.

Os principais tributos indiretos são: PIS/Pasep, Cofins e IPI, na esfera federal; ICMS, na esfera estadual, e ISS, nos municípios. Juntos, são responsáveis por mais de 40% da arrecadação tributária do setor público.

A criação de um IVA dual. A reforma tributária propõe a criação de um novo imposto dividido em dois: (i) CBS (contribuição sobre bens e serviços), administrado pelo governo federal, e (ii) IBS (imposto sobre bens e serviços), administrado por estados e municípios. A tabela abaixo resume as principais mudanças.

Impactos no Macro. O fim das distorções causadas pelo atual sistema tributário deve impactar positivamente a produtividade e o crescimento, por conta da melhoria da conformidade tributária, do nível de exigências administrativas e da redução do contencioso. Há também efeitos indiretos com crescimento potencial e arrecadação tributária maiores, e redução da relação dívida/PIB, levando à queda do risco-país e da taxa de juros de longo prazo.

E as empresas? A maioria dos setores está enquadrada na regra geral, exceto Educação, Saúde (serviços e medicamentos) e Transporte (transporte público urbano e semiurbano) sujeitos à alíquota reduzida em 50%. Nesse relatório, apontamos alguns detalhes do sistema atual e o que está sendo proposto para cada setor.

Olhando adiante. O presidente da Câmara indicou que a discussão aconteceria na primeira semana de julho. Mas dada a complexidade e necessidade de negociações, acreditamos que em um cenário otimista a proposta seria de ser votado ao final de julho.

Tiago Sbardelotto

Economia
tiago.sbardelotto@xpi.com.br

Jennie Li, CFA

Estratégia de Ações
jennie.li@xpi.com.br

Rebecca Nossig

Estratégia de Ações
rebecca.nossig@xpi.com.br

Característica	Como é	Como fica
Novo Tributo	PIS, COFINS, IPI (federal), ICMS (estadual), ISS (Municipal)	IBS dual (CBS federal + IBS Estados e Municípios) + ISE federal
Base de Incidência	PIS/Cofins/IPI: Bens e serviços ICMS: Bens e alguns serviços específicos ISS: serviços	IBS: Base ampla, incluindo importações; ISE: bens prejudiciais à saúde ou ao meio-ambiente
Regime de incidência	Misto (cumulativo e não cumulativo)	Não cumulativo
Alíquotas	Múltiplas alíquotas	Uniforme, mas permitida alíquota específica para alguns bens e serviços (saúde, educação, transporte público, cesta básica)
Cálculo do imposto Local da tributação	Misto (por dentro e por fora), a depender do tributo Predominantemente origem	Por fora Destino
Aproveitamento dos créditos	Crédito físico (apenas o que entra diretamente na produção do bem ou serviço)	Creditamento de todo imposto pago em todos os gastos que contribuam para a atividade econômica, mesmo administrativas
Regimes diferenciados	Múltiplos regimes	Limitados a entidades financeiras, seguros, combustíveis e bens imóveis
Benefícios fiscais	Benefícios permitidos, exceto ISS.	Não permite benefício fiscal. Benefícios estaduais convalidados se mantêm até 2032.

Índice

Introdução

Os desafios da reforma tributária

O sistema tributário atual

Principais conceitos e definições

A proposta de reforma tributária

O IVA dual e outras mudanças

Os impactos da reforma

Impactos do Macro ao Micro



Introdução

Os desafios da reforma tributária

Introdução

Os desafios da reforma tributária

A Reforma Tributária faz parte de uma agenda que tem potencial para impulsionar a atividade econômica do país nos próximos anos. Especialistas apontam que o sistema tributário atual é complexo, levando a altos níveis de litigância, elevados custos de conformidade, má alocação de capital, falta de transparência e redução dos níveis de investimento e produtividade da economia brasileira. Para enfrentar esses desafios, a atual reforma tributária em debate visa criar um sistema mais transparente, justo e simples. Neste relatório, apresentamos o atual sistema tributário, os principais conceitos da reforma tributária e os impactos econômicos de tal mudança.

Antes de falarmos sobre a reforma tributária em si, passaremos pelos principais conceitos que são importantes para entender o que está sendo debatido.

O sistema tributário atual

A tributação indireta ou sobre o consumo de bens e serviços é a principal fonte de arrecadação no Brasil. Dados do Tesouro Nacional apontam que, no ano de 2022, a carga tributária total chegou a 33,7% do PIB, dos quais 13,4% corresponderam impostos e contribuições sobre o consumo, quase 40% do total.

Os principais tributos indiretos na esfera federal são:

- As contribuições para Programa de Integração Social (PIS) e o Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (Pasep);
- A Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins), e
- O Imposto sobre produtos industrializados (IPI).

Na esfera subnacional, os principais tributos sobre consumo são:

- O Imposto sobre Operações relativas à Circulação de Mercadorias e sobre Prestações de Serviços de Transporte Interestadual e Intermunicipal e de Comunicação (ICMS), nos estados, e
- O Imposto sobre Serviços de Qualquer Natureza (ISS), nos municípios.

Cada um desses tributos tem características próprias que os tornam bastante distintos, apesar de muitos deles compartilharem a mesma base de tributação, conforme apresentamos resumidamente na tabela abaixo. Na sequência, abordamos em detalhes cada um desses aspectos.

Figura 1: O sistema tributário atual

Discriminação	PIS/Pasep	Cofins	IPI	ICMS	ISS
Base de Incidência	Bens e serviços em geral	Bens e serviços em geral	Bens industrializados	Bens e serviços de telecomunicações, transporte coletivo e outros serviços	Demais serviços
Regime de incidência	Cumulativo e não cumulativo	Cumulativo e não cumulativo	Não cumulativo	Não cumulativo	Cumulativo
Alíquotas	0,65% (cumulativo) e 1,65% (não cumulativo)	3% (cumulativo) e 7,6% (não cumulativo)	Múltiplas alíquotas, de acordo com essencialidade	Múltiplas alíquotas	Múltiplas alíquotas
Cálculo	Misto (outros tributos integram a base)	Misto (outros tributos integram a base)	Por fora (imposto não integra própria base)	Por dentro (imposto integra própria base)	Por fora (imposto não integra própria base)
Local	Nacional	Nacional	Nacional	Predominantemente origem	Predominantemente origem
Créditos	No regime não cumulativo, créditos físicos mais parte de créditos financeiros	No regime não cumulativo, créditos físicos mais parte de créditos financeiros	Crédito físico apenas	Crédito físico apenas	Não se aplica
Regimes diferenciados	Instituições financeiras, combustíveis, produtos farmacêuticos, bebidas, etc.	Instituições financeiras, combustíveis, entidades sem fins lucrativos, etc.	Combustíveis, cigarros, bebidas, automóveis, etc.	Combustíveis, outros definidos pelos estados	Não há
Benefícios tributários	Não há restrição	Não há restrição	Não há restrição	Não há restrição	Não permitido, exceto para obras de construção civil e transporte coletivo



O sistema tributário atual

Principais conceitos e definições

O sistema tributário atual

Principais conceitos e definições

Abaixo, listamos os principais conceitos para entender o sistema tributário atual e qual mudança está sendo proposta:

1. Base de incidência ampla x específica

A base de incidência refere-se ao conjunto de fatos ou operações que são passíveis de serem tributadas. Em geral a incidência pode ser **ampla (abrangendo todos os bens e serviços consumidos)** ou **específica (apenas um subconjunto)**. Por exemplo, o PIS/Cofins tem uma base ampla, que compreende todos os bens e serviços prestados (embora existam diversas exceções como benefícios tributários). Por outro lado, IPI (bens industrializados), ICMS (Bens e alguns serviços) e ISS (demais serviços) têm bases específicas.

Como fica na reforma tributária: A reforma unificará esses tributos e deve ter base ampla, alcançando todos os bens e serviços consumidos.

2. Incidência cumulativa x não cumulativa

O regime de incidência pode ser cumulativo ou não cumulativo. **No regime cumulativo, a alíquota será aplicada ao valor final da operação (a receita da venda do bem ou serviço) em cada uma das etapas, sem considerar quaisquer deduções de créditos fiscal.** São exemplos de tributos indiretos cumulativos o PIS/Cofins para empresas de lucro presumido e o ISS. A tabela abaixo mostra um exemplo de como funciona essa tributação:

Note-se que, a cada uma das etapas, a alíquota (10%) é aplicada ao valor de saída (receita pela venda do bem ou serviço). Com isso, o custo total da tributação é dado pela soma das receitas vezes a alíquota.

Embora seja mais simples, **o regime de tributação cumulativo causa distorções significativas na economia.** Em geral, as cadeias de produção que contam com mais etapas – como a indústria de transformação – acabam sendo tributadas de forma mais onerosa que aquelas com menos etapas.

Com isso, afetam-se os preços relativos dos bens e serviços, onerando-se os primeiros em relação aos segundos. Uma consequência natural dessa tributação é o **incentivo à verticalização das atividades**, ou seja, às empresas incorporarem atividades que não são sua especialização para reduzirem os custos com tributação.

Figura 2: Cálculo de tributo cumulativo

Cadeia de produção	Entrada (a)	Saída (b)	Alíquota (c)	Imposto (d)=(b)x(c)
Etapa 1	10	20	10,0%	2,0
Etapa 2	20	40	10,0%	4,0
Etapa 3	40	80	10,0%	8,0
Etapa 4	80	100	10,0%	10,0
Total	150	240	10,0%	24,0

O sistema tributário atual

Principais conceitos e definições

No regime não cumulativo, por sua vez, a tributação incide apenas sobre o valor adicionado em cada etapa da produção (daí a denominação de imposto sobre valor adicionado – IVA). Ou seja, para se chegar no custo tributário, considera-se o valor de venda do produto (débito) menos o valor de aquisição dos insumos (créditos) utilizados no processo. No sistema tributário brasileiro, o PIS/Cofins aplicado a empresas de lucro real, o IPI e o ICMS são considerados não cumulativos. Uma forma mais simplificada de cálculo do tributo é mostrada na tabela abaixo.

Note-se que, mesmo com uma alíquota superior (25%), o ônus tributário (o valor que é transferido dos indivíduos e empresas ao governo) é inferior ao regime cumulativo. Isso decorre porque a base tributária é menor que no regime cumulativo graças à possibilidade de que créditos acumulados ao longo da produção sejam deduzidos.

Figura 3: Cálculo de tributo não cumulativo

Cadeia de produção	Entrada (a)	Saída (b)	Valor adicionado (c)	Alíquota (d)	Custo (e)=(d)x(c)
Etapa 1	10	20	10	25,0%	2,50
Etapa 2	20	40	20	25,0%	5
Etapa 3	40	80	40	25,0%	10
Etapa 4	80	100	20	25,0%	5
Total					22,5

A tributação não cumulativa também não sofre dos mesmos problemas da cumulativa. Não há penalização das cadeias mais extensas nem incentivo à verticalização de atividades. **Outro ponto positivo desta tributação é o incentivo à formalização da economia**, dado que atividades informais não geram créditos que possam ser abatidos.

Como fica na reforma tributária: Toda a tributação sobre bens e serviços será não cumulativa. Para tanto, a reforma criará um IVA dual, que seria um tributo dividido em duas partes: a contribuição sobre bens e serviços (CBS), na esfera federal, e o imposto sobre bens e serviços (IBS), administrado por estados e municípios.

3. Tributação na origem x destino

Em termos gerais, a tributação na origem é aquela aplicada no local da produção do bem ou serviço, enquanto a tributação no destino incide no local de seu consumo.

Existe um consenso na adoção da tributação no destino para o IVA ao redor do mundo. Essa sistemática tem a vantagem de desonerar exportações, já que o imposto só será cobrado no país de destino, e investimentos.

Além disso, a tributação no destino limita que os estados e municípios ofereçam incentivos fiscais para atrair investimentos, descambando na chamada guerra fiscal. À primeira vista, incentivos poderiam ser considerados um instrumento de desenvolvimento regional, mas uma análise detalhada mostra que as regiões mais ricas são as que mais se beneficiam dessa política, já que conseguem oferecer maiores benefícios, além de disporem de melhor infraestrutura.

O sistema tributário atual

Principais conceitos e definições

Para compensar os estados pela redução dos benefícios e reduzir disparidades, a proposta prevê a criação de dois fundos: **um fundo de desenvolvimento regional (FDR)**, que se inicia com R\$ 8 bilhões em 2025 e vai até R\$ 40 bilhões em 2032, reajustado pela inflação; e um **fundo de compensação dos benefícios fiscais (FCBF)**, que começa com R\$ 8 bilhões em 2025, sobe a R\$ 32 bilhões em 2028 e se reduz a R\$ 8 bilhões em 2032, se encerrando em sequência.

Como fica na reforma tributária: A adoção do princípio da tributação no destino é uma das bases da proposta. No entanto, a mudança será realizada de forma gradual: para os consumidores, inicia-se em 2029 e se encerra em 2033, com mudança de 1/5 a cada ano. Já para os estados e municípios, a distribuição da arrecadação segundo o destino terá uma transição de 50 anos.

4. Alíquota única x múltiplas alíquotas

Outro aspecto fundamental do sistema tributário é a quantidade de alíquotas. **Em geral, menos alíquotas significam um sistema mais simples e transparente, além de menos distorções nos preços relativos da economia.** Alíquotas diferenciadas, por outro lado, existem em praticamente todos os sistemas tributários e se justificam pela necessidade de se favorecer o consumo de bens ou serviços específicos, como saúde e educação, ou desincentivar o consumo de alguns bens, como fumo e bebidas alcoólicas.

O caso brasileiro mostra o quão distante o sistema atual está longe desse ideal. Embora PIS/Cofins tenham alíquota única (com exceções), IPI, ICMS e ISS têm tabelas próprias com alíquotas específicas para cada bem ou serviço produzido, com distinções que consideram a essencialidade do produto. Com isso, produtos similares acabam tendo tributação diferente. Por exemplo, o pão tem uma alíquota específica, mas a farinha de rosca (cuja matéria-prima é o pão) tem uma alíquota muito superior.

Como fica na reforma tributária: A proposta prevê uma simplificação significativa no sistema. Serão adotadas três diferentes alíquotas: uma padrão, para os bens e serviços em geral; uma reduzida, correspondente a 50% da alíquota padrão, aplicável a serviços de saúde, educação, transporte coletivo urbano e semiurbano, produtos agrícolas e da cesta básica, e uma alíquota zero, aplicável apenas a medicamentos, transporte coletivo urbano e educação superior em casos específicos. Por fim, um imposto seletivo servirá para sobretaxar os bens e serviços prejudiciais à saúde e ao meio-ambiente.

5. Imposto por dentro x imposto por fora

Uma característica peculiar da tributação nacional é a chamada **"tributação por dentro", na qual a base de cálculo do imposto inclui o próprio imposto.** Assim, para uma alíquota nominal de 18%, a alíquota efetiva acaba sendo bem maior: 21,95%.

O caso clássico da aplicação dessa sistemática é o ICMS, que é calculado sobre sua própria base. Além disso, o PIS/Cofins não cumulativo, embora não inclua em sua base o próprio tributo, considera outros tributos como o ISS e, até recentemente, o ICMS.

Como fica na reforma tributária: a proposta proíbe a inclusão do imposto em sua própria base. No entanto, prevê que o imposto seletivo pode ser incluído na base da CBS/IBS.

O sistema tributário atual

Principais conceitos e definições

6. Créditos físicos x Financeiros

Os créditos físicos correspondem às entradas físicas de bens e serviços que são diretamente utilizados no processo produtivo. Já o crédito financeiro é mais abrangente e inclui também os valores que são indiretamente incorporados à produção, como custos de projeto, administrativos e de marketing. O PIS/Cofins utiliza um sistema misto, na qual se incluem o crédito físico e parcela dos créditos financeiros. Já o ICMS se baseia inteiramente no crédito físico, embora admitindo algumas exceções.

O aproveitamento de créditos é importante fonte de litígio no atual sistema tributário. As dificuldades intrínsecas em se definir o que de fato entra no processo produtivo ou não aliado às várias exceções dispostas na legislação tornam o cálculo complexo e passível de contestação.

Como fica na reforma tributária: A proposta permite utilizar quase todos os créditos relacionados ao processo produtivo, inclusive os indiretos, aproximando-se do conceito de crédito financeiro.

7. Regimes diferenciados

Os regimes diferenciados compreendem os setores e atividades que apuram o imposto devido de forma diferente da regra comum. Não se trata de um benefício fiscal, já que não necessariamente a mudança na apuração implica menor ônus tributário. Por exemplo, a tributação dos serviços financeiros costuma ser feita pela aplicação de uma alíquota menor sobre a receita total (e não sobre o valor adicionado) já que a apuração de créditos e débitos na intermediação financeira é extremamente complexa. Outro exemplo são combustíveis e lubrificantes, cuja tributação é usualmente feita em regime monofásico (no início da cadeia) com base na quantidade comercializada (*ad rem*) e não pelo valor adicionado.

Como fica na reforma tributária: o projeto permite a instituição de regimes diferenciados para combustíveis, serviços financeiros, operações com bens móveis, planos de assistência à saúde e operações com a administração pública direta.

8. Benefícios tributários

Os benefícios ou incentivos tributários incluem a isenção, redução de alíquota ou base de cálculo, crédito presumido ou qualquer outra medida que implique redução discriminada do ônus tributário. **Em termos de impacto fiscal, os benefícios tributários corresponderam a uma renúncia de receita de quase R\$ 450 bilhões em 2022 apenas para o governo federal.**

Além do alto custo, os benefícios tributários também causam distorções na alocação de investimentos e consumo na economia. Bens e serviços que gozam de menor ônus tributário têm seu consumo incentivado, e atividades menos tributadas atraem mais investimento, ainda que não sejam economicamente eficientes. Por isso, é comum que incentivos dados uma vez acabem se perpetuando, já que as empresas se tornam dependentes desses benefícios para continuar operando. .

Como fica na reforma tributária: A reforma deve eliminar todos os benefícios tributários ao longo do tempo. Para aqueles relacionados ao PIS/Cofins e IPI, o prazo será 2028 e, no caso do ICMS, 2033. As exceções são Simples Nacional e Zona Franca de Manaus, que devem ser mantidos.



A proposta de reforma tributária

O IVA dual e outras mudanças

A proposta de reforma tributária

O IVA dual e outras mudanças

A reforma tributária da tributação indireta vem para resolver os problemas apontados acima. Para tanto, propõe a criação de um novo tributo, dividido em duas partes: **uma contribuição sobre bens e serviços (CBS) na esfera federal e um imposto sobre bens e serviços (IBS), sob gestão de estados e municípios.**

O novo tributo terá uma **base ampla** (todos os bens e serviços), será **não cumulativo** (a base será o valor adicionado em cada etapa da cadeia produtiva), com **três alíquotas** (uma alíquota padrão, outra reduzida igual a 50% da padrão, aplicada a serviços de saúde, educação, transporte coletivo urbano e semiurbano, produtos agrícolas e da cesta básica, e uma alíquota zero, que pode ser adotada para transporte coletivo urbano e semiurbano, medicamentos e educação em casos específicos). Além disso, **será cobrado no destino**, o que eliminará o problema de “exportação de tributos” atualmente existente, melhorando a competitividade internacional dos produtos brasileiros, além de acabar com a chamada “guerra fiscal”. A transição da origem para o destino será feita em 5 anos para os consumidores e em 50 anos para os estados e municípios.

Para equalizar a infraestrutura entre as regiões e compensar os estados pelas perdas relacionadas a benefícios tributários, serão criados dois fundos: **um fundo de desenvolvimento regional e outro de compensação a benefícios fiscais.** Em conjunto, esses devem chegar a R\$ 160 bilhões acumulados até 2032.

Por fim, será proibida a complexa sistemática de cálculo “por dentro e permitido o aproveitamento amplo de créditos, reduzindo a litigiosidade. Regimes diferenciados devem ser adotados apenas em casos muito específicos, como serviços financeiros e combustíveis, e os benefícios fiscais devem ser extintos ao longo do tempo, mantendo-se apenas o **Simples Nacional** e a **Zona Franca de Manaus**.

Figura 4: Resumo das mudanças na tributação indireta

Característica	Como é	Como fica
Novo Tributo	PIS, COFINS, IPI (federal), ICMS (estadual), ISS (Municipal)	IBS dual (CBS federal + IBS Estados e Municípios) + ISE federal
Base de Incidência	PIS/Cofins/IPI: Bens e serviços ICMS: Bens e alguns serviços específicos ISS: serviços	IBS: Base ampla, incluindo importações; ISE: bens prejudiciais à saúde ou ao meio-ambiente
Regime de incidência	Misto (cumulativo e não cumulativo)	Não cumulativo
Alíquotas	Múltiplas alíquotas	Uniforme, mas permitida alíquota específica para alguns bens e serviços (saúde, educação, transporte público, cesta básica)
Cálculo do imposto	Misto (por dentro e por fora), a depender do tributo	Por fora
Local da tributação	Predominantemente origem	Destino
Aproveitamento dos créditos	Crédito físico (apenas o que entra diretamente na produção do bem ou serviço)	Creditamento de todo imposto pago em todos os gastos que contribuam para a atividade econômica, mesmo administrativas
Regimes diferenciados	Múltiplos regimes	Limitados a entidades financeiras, seguros, combustíveis e bens imóveis
Benefícios fiscais	Benefícios permitidos, exceto ISS.	Não permite benefício fiscal. Benefícios estaduais convalidados se mantêm até 2032.



Os impactos da reforma

Impactos do Macro ao Micro

Os impactos da reforma

Impactos macroeconômicos

O fim das distorções causadas pelo atual sistema tributário deve impactar positivamente a produtividade e o crescimento do Brasil. Esses ganhos decorrem da melhora em indicadores como conformidade tributária, nível de exigências administrativas e redução de litigiosidade, que convergiriam para os padrões observados em países semelhantes ao Brasil. Um segundo fator que colabora para o maior crescimento potencial é redução do custo do investimento em ativos fixos possibilidade de desoneração de bens de capital. Por fim, a redução das distorções e da má alocação de capital causadas pelos benefícios fiscais de ICMS e tributos federais.

Os estudos realizados até o momento convergem em mostrar que o crescimento potencial deve se elevar. Em geral, as estimativas variam de 12% (0,76% ao ano)¹ a até 20% (1,22%) em 15 anos², considerando-se apenas os efeitos diretos da mudança. Em termos setoriais, os impactos seriam mais positivos para a indústria, que poderia crescer até 25% acima do cenário sem reforma em 15 anos, mas agricultura e serviços também seriam beneficiados.

Embora positivos, esses efeitos só devem ser verificados em prazos mais longos, uma vez que as mudanças devem ocorrer de forma gradual e os seus efeitos tendem a ser menores em um primeiro momento e crescer ao longo do tempo.

Há também efeitos indiretos da reforma tributária. Com um crescimento potencial maior, a arrecadação tributária tende a crescer mais e a relação dívida/PIB a se reduzir, levando a uma queda no risco-país e na taxa de juros de longo prazo. Esses efeitos indiretos tendem a antecipar ganhos econômicos e afetar positivamente juros e atividade.

Figura 5: Crescimento potencial do PIB (%)

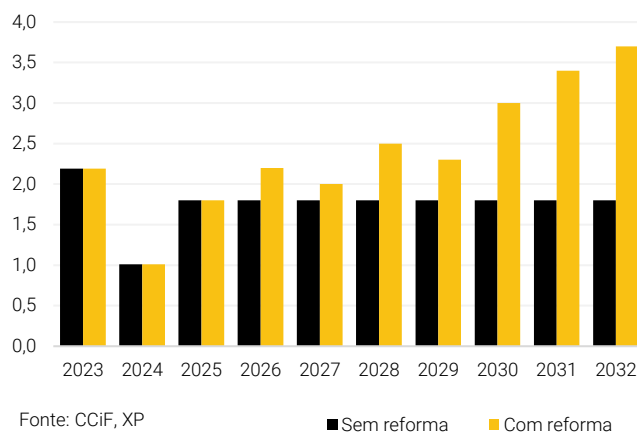
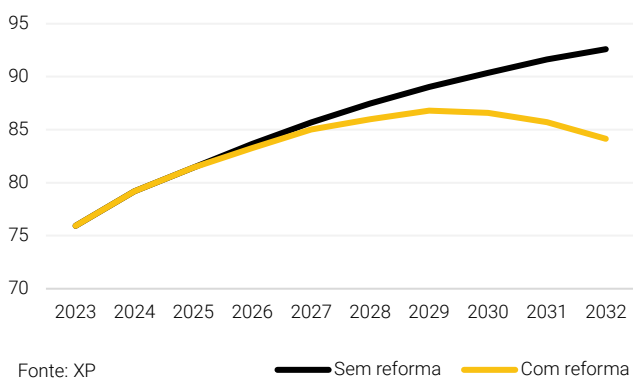


Figura 6: Dívida Bruta do Governo Geral, em % do PIB



Os impactos da reforma

Impacto potencial da reforma nas empresas brasileiras

A maioria dos setores está incluída na regra geral do IVA dual, exceto Educação, Saúde (serviços e medicamentos), Transporte (transporte público urbano e semiurbano), além de produtos agrícolas e da cesta básica, que estariam sujeitos a uma taxa reduzida de 50% da padrão. Abaixo, consolidamos as regras tributárias atuais para os principais setores, o que está sendo discutido e os pontos de atenção.

1. Agronegócio, Alimentos e Bebidas

Como funciona atualmente: O setor alimentício está isento de parte dos impostos para produtos da cesta básica. A atividade rural conta com isenção de insumos, como fertilizantes ou sementes. Os demais itens do setor estão sujeitos a cobrança de tributos indiretos como IPI, PIS e COFINS, ICMS e ISS, com alíquotas que variam de item para item, de acordo com a definição de cada estado e município. Devido à complexidade do sistema atual, uma empresa não pode deduzir todos os impostos pagos durante toda a sua produção e não consegue receber de volta o imposto ao qual tem direito.

O que propõe a reforma tributária O IVA dual substituiria os cinco impostos indiretos atuais. Com a simplificação do sistema, toda a cadeia produtiva ficaria isenta, com a arrecadação efetiva do imposto ocorrendo apenas quando a cadeia chegasse ao consumidor final. A proposta também contempla a redução da tributação da cesta básica e a criação de um mecanismo de *cashback* para devolver o imposto pago pelos consumidores de baixa renda.

Pontos de atenção: Para bebidas alcoólicas, pode haver incidência adicional do Imposto Seletivo destinado à qualquer produto prejudicial à saúde.

2. Bens de Capital

Como funciona atualmente: O setor sofre incidência de tributos diretos (IRPJ/CSLL) e indiretos, como PIS/Cofins, IPI e ICMS. Também possui benefícios fiscais específicos, como a redução de 5 pp. do IRPJ para estímulo à inovação tecnológica. Adicionalmente, o setor conta com a exclusão do ICMS na base de cálculo do PIS/COFINS.

O que a reforma tributária propõe: A adoção do princípio do destino para IVA dual pode impactar positivamente os bens de capital, pois permite: i) a utilização de uma ampla base de créditos e ii) a isenção de investimentos. Os benefícios fiscais relacionados ao IRPJ não são afetados pela reforma.

3. Educação

Como funciona atualmente: O setor educacional tem imunidade tributária constitucional para algumas finalidades. A Constituição Federal Brasileira estabelece que a União, os Estados e os Municípios não podem cobrar impostos (como IPI e ICMS) na venda de itens como livros e jornais. Vale ressaltar que a imunidade constitucional se aplica aos impostos, mas não às contribuições sociais (como PIS e COFINS). Por conta disso, o Governo Federal reduziu a zero as alíquotas de PIS e COFINS incidentes sobre a receita decorrente da venda de livros. No ensino superior, essas contribuições incidem sobre serviços não relacionados à graduação (são isentos), com IRPJ e CSLL sobre o lucro da graduação e outros serviços.

O que propõe a reforma tributária: Prevê tratamento diferenciado para o setor de Educação com alíquota reduzida correspondente a 50% da padrão. A proposta também permite alíquota zero para a graduação incluída no Prouni. Toda a imunidade tributária constitucional será mantida.

Os impactos da reforma

Impacto potencial da reforma nas empresas brasileiras

4. Elétricas

Como funciona atualmente: A alta carga tributária do setor elétrico não é novidade. Além do IRPJ, CSLL e contribuição para PIS e COFINS, ainda incide o ICMS na venda de energia elétrica, com alíquotas nominais que variam de 20 a 30%.

O que a reforma tributária propõe: A proposta de reforma não trata de forma clara e específica a tributação do setor, mas ao analisar o que já é proposto, a tendência é que a alíquota incidente seja a padrão do IBS a ser criado.

Pontos de atenção: Um ponto discutido é se o IBS seria o único imposto a onerar o setor ou não, já que também está previsto um Imposto Seletivo para qualquer produto ou serviço nocivo à saúde ou ao meio ambiente. A dúvida que ainda persiste é se a energia elétrica produzida com impactos ambientais (como de termelétricas) entraria ou não nessa tributação, porém, nada está ainda especificado.

5. Financeiro

Como funciona atualmente: De acordo com a legislação mais recente, as instituições financeiras estão sujeitas ao regime cumulativo de apuração das contribuições PIS e COFINS e recolhimento do ISS, além do pagamento de IRPJ e CSLL. Atualmente, algumas exclusões são permitidas para instituições financeiras, como as relacionadas à intermediação financeira.

O que a reforma tributária propõe: Devido às dificuldades relacionadas com o cálculo dos créditos no setor financeiro, a proposta prevê a possibilidade de um regime diferenciado, fora do IVA Dual. Ou seja, as alterações deverão ser menores, já que bancos e outras instituições financeiras já estão atualmente em um regime fora do IVA.

6. Imobiliários e Shopping

Como funciona atualmente: Além de estar sujeito ao IRPJ e CSLL, o setor de construção está sujeito a um Regime Especial de Tributação (RET) com alíquotas específicas de PIS e COFINS para o setor. Em shopping centers, os impostos incidentes, além do IRPJ e CSLL, são PIS e COFINS.

O que a reforma tributária propõe: Construtoras, Incorporadoras e Shoppings estão entre as exceções previstas. O regime diferenciado deve-se ao setor Imobiliário ser bastante heterogêneo e não poder ser tratado de forma a seguir regras únicas. Isso porque esse setor envolve modalidades como aluguel, compra e venda, incorporação, construção, loteamento, administração e outras.

7. Mineração e Siderurgia

Como funciona atualmente: Incidem tributos federais e estaduais/municipais como IRPJ, CSLL, ICMS, PIS e COFINS, sem nenhum tipo de benefício.

O que a reforma tributária propõe: O IVA dual deve substituir os impostos atuais.

Pontos de atenção: Pode haver incidência adicional do Imposto Seletivo destinado à produtos ou serviços prejudiciais ao meio ambiente.

Os impactos da reforma

Impacto potencial da reforma nas empresas brasileiras

8. Papel e celulose

Como funciona atualmente: Além do IRPJ e da CSLL, grande parte do setor conta com benefícios fiscais, além da exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS e da COFINS. O setor também é beneficiado com o programa de crédito de PIS e COFINS para aquisição de aparas (resíduos, aparas e outros) com possibilidade de redução da carga tributária das empresas que atuam no setor em aproximadamente 9p.p.

O que a reforma tributária propõe: O texto atual não detalha benefícios fiscais para o setor de Papel e Celulose relativos à compra de sucata e exclusão do IVA estadual/municipal da base de cálculo.

9. Petróleo e Gás

Como funciona atualmente: São incorridos impostos federais e estaduais/municipais como IRPJ, CSLL, ICMS, PIS e COFINS. É importante observar que, por decisão do Supremo Tribunal Federal em 2021, o ICMS está excluído da base de cálculo do PIS/COFINS.

O que a reforma tributária propõe: O IVA dual deverá substituir os atuais impostos. O Imposto sobre os combustíveis terá regime especial, com taxas uniformes em todo o território nacional, aplicadas por unidade de medida, e diferenciadas por produto

Pontos de atenção: Pode haver incidência adicional do Imposto Seletivo destinado à produtos ou serviços prejudiciais ao meio ambiente.

10. Saúde

Como funciona atualmente: O setor de saúde está atualmente sujeito à cobrança de PIS, COFINS e ISS, além de IRPJ e CSLL todos com alíquotas menores ou redução da base de cálculo.

O que a reforma tributária propõe: Prevê tratamento diferenciado para o setor de saúde com alíquota reduzida de 50% da padrão para serviços relacionados a assistência médica, medicamentos e aparelhos médicos. Há possibilidade de lei complementar reduzir as alíquotas sobre medicamentos a zero.

11. Telecomunicações

Como funciona atualmente: O custo dos serviços de telecomunicações atualmente inclui uma variedade de impostos, além do IRPJ e CSLL. O principal imposto é o ICMS, cobrado segundo regulamentação de estado. Os serviços de telecomunicações são classificados como essenciais e, portanto, as alíquotas do ICMS não podem exceder as alíquotas gerais do ICMS previstas na regulamentação local de cada estado. Além disso, as empresas também recolhem os impostos PIS e COFINS e a tributação de fundos setoriais específicos.

O que a reforma tributária propõe: O IVA dual deve substituir os impostos atuais. Além disso, há a possibilidade de se utilizar o dinheiro para fundos de Telecom em projetos do setor.

Os impactos da reforma

Impacto potencial da reforma nas empresas brasileiras

12. Transportes

Como funciona atualmente Além do IRPJ e da CSLL, o setor também está sujeito ao PIS, COFINS, ICMS e ISS, mas contam com algumas isenções fiscais. Companhias aéreas têm isenção de PIS e COFINS até 2026. Locadoras têm: (i) isenção de ICMS na venda de bens que estejam há mais de 12 meses no balanço e (ii) crédito de PIS e COFINS.

O que a reforma tributária propõe: O IVA dual deveria substituir os atuais impostos, mas a proposta prevê um desconto de 50% para os transportes públicos urbanos e semiurbanos, mas uma lei complementar poderá isentar totalmente estes serviços de tributação. Os benefícios fiscais para companhias aéreas e outros devem terminar em 2027.

Pontos de atenção: Pode haver incidência adicional do Imposto Seletivo destinado à produtos ou serviços prejudiciais ao meio ambiente.

13. Varejo

Como funciona atualmente: O setor varejista está exposto a cinco principais tributos além do IRPJ e CSLL: IPI, PIS, COFINS, ICMS e ISS. O setor se beneficia de diversos tipos de incentivos, sendo os principais concentrados no ICMS (dividido em crédito presumido, alíquota reduzida ou isenção de alíquota) e imposto de renda (principalmente vinculado a programas de fomento ao desenvolvimento de estados específicos).

O que a reforma tributária propõe: Aplica-se a regra geral do IVA dual ao setor. Os benefícios fiscais relativos ao ICMS deveriam permanecer até 2032 enquanto os relativos aos demais tributos indiretos terminariam em 2027.

Disclaimer

Este relatório de análise foi elaborado pela XP Investimentos CCTVM S.A. ("XP Investimentos" ou "XP") de acordo com todas as exigências previstas na Resolução da CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, conforme em vigor ("Resolução CVM 20"), e tem como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar sua própria decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta ou solicitação de compra e/ou venda de qualquer produto.

As informações contidas neste relatório são consideradas válidas na data de sua divulgação e foram obtidas de fontes públicas.

A XP Investimentos não se responsabiliza por qualquer decisão tomada pelo cliente com base no presente relatório.

Este relatório foi elaborado considerando a classificação de risco dos produtos de modo a gerar resultados de alocação para cada perfil de investidor.

O(s) signatário(s) deste relatório declara(m) que as recomendações refletem única e exclusivamente suas análises e opiniões pessoais, que foram produzidas de forma independente, inclusive em relação à XP Investimentos e que estão sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado, e que sua(s) remuneração(es) é(são) indiretamente influenciada por receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela XP Investimentos.

O analista responsável pelo conteúdo deste relatório e pelo cumprimento da Resolução CVM 20 está indicado [na página 1] deste relatório, sendo que, caso constem a indicação de mais um analista no relatório, o responsável será o primeiro analista credenciado a ser mencionado no relatório.

Os analistas da XP Investimentos estão obrigados ao cumprimento de todas as regras previstas no Código de Conduta da APIMEC para o Analista de Valores Mobiliários e na Política de Conduta dos Analistas de Valores Mobiliários da XP Investimentos.

O atendimento de nossos clientes é realizado por empregados da XP Investimentos ou por agentes autônomos de investimento que desempenham suas atividades por meio da XP, em conformidade com a Resolução da CVM nº 16, de 9 de fevereiro de 2021, conforme em vigor ("Resolução CVM 16"), os quais encontram-se registrados na Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários – ANCORD. O agente autônomo de investimento não pode realizar consultoria, administração ou gestão de patrimônio de clientes, devendo atuar como intermediário e solicitar autorização prévia do cliente para a realização de qualquer operação no mercado de capitais.

Os produtos apresentados neste relatório podem não ser adequados para todos os tipos de cliente. Antes de qualquer decisão, os clientes deverão realizar o processo de suitability e confirmar se os produtos apresentados são indicados para o seu perfil de investidor. Este relatório não sugere qualquer alteração de carteira, mas somente orientação sobre produtos adequados a determinado perfil de investidor.

A rentabilidade de produtos financeiros pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir num curto espaço de tempo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. As informações presentes nesse relatório são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes.

Este relatório é destinado à circulação exclusiva para a rede de relacionamento da XP Investimentos, incluindo agentes autônomos da XP e clientes da XP, podendo também ser divulgado no site da XP. Fica proibida sua reprodução ou redistribuição para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento expresso da XP Investimentos.

SAC. 0800 77 20202. A Ouvidoria da XP Investimentos tem a missão de servir de canal de contato sempre que os clientes que não se sentirem satisfeitos com as soluções dadas pela empresa aos seus problemas. O contato pode ser realizado por meio do telefone: 0800 722 3710.

O custo da operação e a política de cobrança estão definidos nas tabelas de custos operacionais disponibilizadas no site da XP Investimentos: www.xpi.com.br.

As opiniões, estimativas e/ou projeções expressas neste relatório refletem a opinião atual do analista responsável pelo seu conteúdo na data de divulgação e estão, portanto, sujeitas a alterações sem aviso prévio. Tais informações têm por embasamento, em grande parte, as expectativas atuais, estimativas das projeções futuras e tendências que afetam ou podem potencialmente vir a afetar a Companhia e seus ativos e estão sujeitas a diversos riscos, incertezas e suposições. Não há qualquer garantia de precisão e tais informações não foram objeto de auditoria por terceiros. Os investidores não devem basear nenhuma tomada de decisão com base nas opiniões, estimativas e/ou projeções expressas neste relatório.

A XP Investimentos se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou seu conteúdo.

A Avaliação Técnica e a Avaliação de Fundamentos seguem diferentes metodologias de análise. A Análise Técnica é executada seguindo conceitos como tendência, suporte, resistência, candles, volumes, médias móveis entre outros. Já a Análise Fundamentalista utiliza como informação os resultados divulgados pelas companhias emissoras e suas projeções. Desta forma, as opiniões dos Analistas Fundamentalistas, que buscam os melhores retornos dadas as condições de mercado, o cenário macroeconômico e os eventos específicos da empresa e do setor, podem divergir das opiniões dos Analistas Técnicos, que visam identificar os movimentos mais prováveis dos preços dos ativos, com utilização de "stops" para limitar as possíveis perdas.

Para fins de verificação da adequação do perfil do investidor aos serviços e produtos de investimento oferecidos pela XP Investimentos, utilizamos a metodologia de adequação dos produtos por portfólio, nos termos das Regras e Procedimentos ANBIMA de Suitability nº 01 e do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Distribuição de Produtos de Investimento. Essa metodologia consiste em atribuir uma pontuação máxima de risco para cada perfil de investidor (conservador, moderado e agressivo), bem como uma pontuação de risco para cada um dos produtos oferecidos pela XP Investimentos, de modo que todos os clientes possam ter acesso a todos os produtos, desde que dentro das quantidades e limites da pontuação de risco definidas para o seu perfil. Antes de aplicar nos produtos e/ou contratar os serviços objeto deste relatório, é importante que você verifique se a sua pontuação de risco atual comporta a aplicação nos produtos e/ou a contratação dos serviços em questão, bem como se há limitações de volume, concentração e/ou quantidade para a aplicação desejada. Você pode consultar essas informações diretamente no momento da transmissão da sua ordem ou, ainda, consultando o risco geral da sua carteira na tela de carteira (Visão Risco). Caso a sua pontuação de risco atual não comporte a aplicação/contratação pretendida, ou caso existam limitações em relação à quantidade e/ou volume financeiro para a referida aplicação/contratação, isto significa que, com base na composição atual da sua carteira, esta aplicação/contratação não está adequada ao seu perfil. Em caso de dúvidas sobre o processo de adequação dos produtos oferecidos pela XP Investimentos ao seu perfil de investidor, consulte o FAQ. A duração recomendada para o investimento é de curto prazo e o patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto. As condições de mercado, mudanças climáticas e o cenário macroeconômico podem afetar o desempenho do investimento.

