



FÓRUM ECONÔMICO

Rio Grande do Sul

Caderno Especial do Jornal do Comércio | Porto Alegre, quarta-feira, 10 de dezembro de 2025

EVANDRO OLIVEIRA/JC



Conjuntura nacional e investimentos em discussão

Terceira edição do Fórum Econômico analisou cenários do Brasil, debatendo temas como macroeconomia, impactos da reforma tributária e possibilidades de investimentos



PAINEL

Fórum Econômico discute conjuntura atual

Evento foi realizado no Instituto Caldeira, em Porto Alegre, no dia 2 de dezembro, em uma parceria entre a Apex e o Jornal do Comércio

Ana Stobbe

ana.stobbe@jcrs.com.br

A terceira edição do Fórum Econômico foi realizada em 2 de dezembro no Instituto Caldeira, em Porto Alegre. Os debates analisaram a conjuntura atual e projetaram cenários. O evento foi realizado em parceria entre Jornal do Comércio e Apex. Dirigentes das duas instituições participaram do painel Economia em perspectiva: inteligência, risco e oportunidade.

O diretor geral de Advisory da Apex, Pedro De Cesaro, mediou a conversa com o diretor-presidente do Jornal do Comércio, Giovanni Jarros Tumelero; o prefeito de Porto Alegre, Sebastião Melo; e o fundador e presidente da Apex, Fernando Cinelli.

De Cesaro celebrou a parceria em torno do Fórum Econômico, realizado há três anos. "O Jornal do Comércio é símbolo da comunicação de economia e finanças no Estado. E o objetivo do evento Fórum Econômico é de um encontro em que são obtidas informações para relacionar com os investidores e as empresas do Rio Grande do Sul."

Fernando Cinelli tratou da conjuntura nacional. Ele vê uma desaceleração na economia do Brasil, especialmente ao comparar o País com outras nações emergentes. Mas é possível,



"Naquele momento em 2024, após a enchente, eu tinha dois caminhos: buscar culpados ou buscar soluções. Não tive dúvidas de buscar soluções."

Sebastião Melo,
prefeito de Porto Alegre

conforme o fundador da Apex, ver o copo meio cheio, citando commodities agrícolas e minerais exportados para todo mundo. Ele destacou ainda a produção e exportação de petróleo, que pode crescer com a exploração na margem equatorial. "Eu acho que a gente está em um momento super oportuno para investir e para apostar no futuro do Brasil de curto, médio e longo prazo", avaliou Cinelli.

O prefeito Sebastião Melo, após comentários sobre a revitalização do Caldeira, afetado pela enchente de 2024 e que recebeu o evento Fórum Econômico, destacou ações do município na época da cheia histórica em Porto Alegre. "Tinha dois caminhos: buscar



"Investimos em tecnologia e modernizamos o jornal. Mas seguimos com o mesmo princípio dos fundadores: levar informação estratégica para os negócios."

Giovanni Jarros Tumelero,
presidente do Jornal do Comércio

culpados ou soluções. Não tive dúvidas de buscar soluções."

Além da questão climática, exaltou privatizações, concessões e parcerias público-privadas realizadas na sua primeira gestão e que seguem ocorrendo após a reeleição. Entre elas, a concessão da empresa de ônibus Carris, cujo contrato com a empresa Viamão foi assinado no início de 2024, e a do Departamento Municipal de Águas e Esgotos (Dmae), aprovada pela Câmara Municipal de Porto Alegre neste ano.

Melo ainda comentou sobre parceria público-privada das escolas municipais. A iniciativa contará com a entrega de seis escolas e a construção de outras dez. "A pedagogia continua com



"O objetivo do evento Fórum Econômico é de um encontro em que são obtidas informações estratégicas para relacionar com investidores e empresas do RS."

Pedro De Cesaro,
diretor-geral de Advisory da Apex

os diretores, mas diretor não vai mais cuidar de banheiro, de telhado, de pintar parede, isso não é tarefa deles", avaliou.

Giovanni Jarros Tumelero, por sua vez, destacou o papel da imprensa para conectar negócios e manter as lideranças empresariais atualizadas para que possam ter a tomada de decisões aliçadas em dados. E observou o papel do Jornal do Comércio nesse sentido, trazendo informações que munem gestores públicos e privados para tomarem a melhor decisão.

Citou, ainda, a longevidade do JC, com seus 92 anos. Integrante da quarta geração da família fundadora, ele destaca que o jornal tem se atualizado com as mais



"Eu acho que estamos em um momento super oportuno para investir e para apostar no futuro do Brasil de curto, médio e longo prazo."

Fernando Cinelli,
fundador e presidente da Apex

recentes tecnologias, mantendo a essência: levar informações estratégicas aos negócios, com qualidade e credibilidade.

"Barcos chegavam a Porto Alegre com mercadorias em 1933. E comerciantes não tinham informações organizadas para tomar decisões. Foi quando meu bisavô criou um boletim com esses dados, que auxiliou quem comprava a ter as melhores informações possíveis", destacou Tumelero. "Investimos em tecnologia e modernizamos o jornal. Mas seguimos em 2025 com o mesmo princípio: levar informação estratégica para os negócios, como fazemos com projetos como Mapa Econômico do RS e Anuário de Investimentos do RS."

Especialistas debatem momento econômico do Brasil durante o Fórum

As análises macroeconômicas dominaram os primeiros painéis da terceira edição do Fórum Econômico. O especialista econômico do instituto de pesquisas Futura, Lucas Schuller, apontou que a economia brasileira passa por uma desaceleração. A perspectiva é acompanhada por um desaquecimento do consumo das famílias, dos governos e nos investimentos.

O cenário é marcado, ainda, por um ano de juros altos, com

a Taxa Selic a 15% — a maior das últimas duas décadas — durante a maior parte do período, imposta para responder a variações do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) e tentar manter a inflação brasileira dentro da meta de 3% ao ano.

Em contraste, o mercado de trabalho se mostrou aquecido, com o desemprego atingindo o menor nível histórico apesar do ritmo da geração de empregos formais estar diminuindo.

Schuller destacou, também, que a dívida pública aumentou nos últimos anos, com tendência de forte crescimento. O cenário fiscal foi descrito por ele como "desafiador e incerto".

O instituto de pesquisas Futura, aliás, realiza pesquisas sobre cenários eleitorais e de avaliação de governos, que foram compartilhados na sequência, com projeções sobre as eleições presidenciais de 2026 e avaliações do governo federal.

Ao analisar as relações com o comércio exterior, foi possível observar um equilíbrio. Afinal, embora as exportações aos Estados Unidos tenham sido reduzidas devido ao tarifaço, elas foram compensadas pelos produtos vendidos a outros países, mantendo a balança comercial estável. Schuller analisa que, nesse contexto, o dólar perdeu sua força ao longo do ano em um nível global, valorizando outras moedas, entre elas, o real brasileiro.



Especialista econômico do instituto de pesquisas Futura, Lucas Schuller

INDICADORES

Mapa Econômico trouxe o cenário do RS

Projeto do JC mapeia oportunidades e desafios ao desenvolvimento econômico do Rio Grande do Sul, com uma radiografia das cadeias produtivas gaúchas

Ana Stobbe
ana.stobbe@jcrs.com.br

A apresentação do projeto Mapa Econômico do RS trouxe indicadores estaduais mapeados pelo Jornal do Comércio nos últimos três anos. Os dados foram apresentados pelo editor-chefe do JC, Guilherme Kolling. De acordo com ele, a série de reportagens e a análise de dados do Mapa Econômico mostram que a economia gaúcha tem se transformado em dois grandes

eixos: a inovação e a sustentabilidade.

Kolling mostrou uma série de iniciativas para exemplificar, como a transformação da biorrefinaria de Rio Grande, a produção de plástico verde no Polo Petroquímico de Triunfo, a instalação de parques eólicos na Região da Fronteira e de fábricas de semicondutores na Região Metropolitana de Porto Alegre. "A economia do Rio Grande do Sul está se transformando em direção à inovação e à sustentabilidade. Esse é um processo que tem sido acelerado nos últimos anos", acrescentou.

O jornalista também chamou a atenção para os efeitos de eventos extremos do clima sobre a economia gaúcha. Foram quatro estiagens nos últimos seis

anos, além da enchente de 2024, gerando um impacto negativo no Produto Interno Bruto (PIB). Enquanto a economia brasileira se manteve relativamente estável, com poucas variações, a do Rio Grande do Sul teve intensa instabilidade, registrando abruptas mudanças a cada ciclo.

"Evidentemente, isso tem um efeito econômico", destacou. Nesse aspecto, o editor-chefe do JC ressaltou a perda de participação do Estado no PIB brasileiro: em 2019, o Rio Grande do Sul representava 6,5% da economia brasileira, percentual que chegou a 5,9% em seus piores momentos — entre 2022 e 2023 — e que, em 2024, teve uma leve recuperação, voltando a 6,02%, ainda distante de uma retomada completa.



Editor-chefe do Jornal do Comércio, Guilherme Kolling apresentou os dados

Observando o copo "meio cheio", Kolling destacou uma oportunidade de desenvolvimento econômico relacionada ao desafio da questão climática: a irrigação, "tema central para o

desenvolvimento do RS". Junto a isso, ele ressaltou as 90 oportunidades de desenvolvimento observadas pelo Mapa Econômico do RS em 2025, mostrando exemplos em todas as regiões.

CONHEÇA A VOKIN

VENHA INVESTIR CONOSCO

Nossos fundos estão disponíveis nas principais plataformas de investimentos, a partir de R\$ 1.000,00

@VOKININVESTIMENTOS

WWW.VOKIN.COM.BR

Investimentos constantes em processos, sistemas e pessoas

Pesquisas aprofundadas
Filosofia de Value Investing

vokin
INVESTIMENTOS

Autorregulação
ANBIMA


CONJUNTURA

Analistas se dividem sobre impacto da guerra tarifária



EVANDRO OLIVEIRA/JC

Um dos painéis mais concorridos do evento debateu cenário macroeconômico e reflexos nos investimentos

Alguns economistas acreditam em mais pressão inflacionária no próximo ano, outros projetam que o pior já passou

Marcus Meneghetti
marcusv@jcrs.com.br

No painel sobre o Cenário Macroeconômico e os Impactos para os Investimentos no Fórum Econômico, os especialistas divergiram sobre o impacto das tarifas impostas pelo presidente dos Estados Unidos, Donald Trump, ao resto do mundo.

O economista-chefe da Vivest, André Loes, e o CEO da Mar Asset, Bruno Coutinho, avaliaram que o principal efeito inflacionário na economia estadunidense já ficou para trás. Por outro lado, o pesquisador econômico do BTG Pactual, Samuel Pessôa, e o economista-chefe da Apex Partners, Arilton Teixeira, defenderam que a pressão inflacionária deve continuar empurrando os preços para cima em 2026.

Os analistas se debruçaram sobre os efeitos da guerra tarifária na economia dos EUA, uma vez que a inflação, os juros e o desempenho do mercado financeiro da maior economia do mundo afetam o Brasil. Após oito meses de avanços e recuos nas tarifas, André

Loes disse que "o grau de distorção e surpresa causado pelas tarifas começa a diminuir." E complementou: "Independentemente disso, a gente se surpreendeu que, mesmo em meio a tanta incerteza, a economia nos EUA está muito forte. Talvez porque estamos no início de uma revolução tecnológica relevante, como a Inteligência Artificial."

A análise do CEO da Mar Asset foi na mesma direção. "A grande pergunta que nos fazíamos era se, com as tarifas, os EUA passariam a ser uma economia com inflação. Apesar do impacto tarifário, a inflação foi apenas temporária", disse.

A primeira opinião divergente sobre a inflação nos Estados Unidos veio nas palavras de Arilton Teixeira. Sua tese é de que os importadores e industriais que importam insumos devem repassar o custo das tarifas gradualmente aos consumidores, o que deve se estender em 2026. Conforme os dados oficiais do banco central norte-americano, a inflação subiu de 2,3% em abril para 3% em setembro de 2025.

"As tarifas não causam inflação de uma vez só. Diante de uma porrada de 40% em tarifas, o custo sobe. O empresário vai passar todo esse aumento para o preço de uma vez só? Claro que não. Vai passar aos pouquinhos. Então, não é razoável essa ideia que circula

nos EUA de que a inflação seria repassada de uma vez só", projetou o economista-chefe da Apex Partners.

Ele também comentou o bom desempenho da economia estadunidense, o que seria visto nos recordes de índices como a SP500, que mede o desempenho das ações das 500 empresas mais lucrativas das bolsas dos EUA. Na avaliação de Arilton Teixeira, as empresas chamadas de Sete Magníficas (Google, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, NVIDIA e Tesla) são as únicas com crescimento real.

Ao apresentar suas considerações, Samuel Pessôa disse que tendia a concordar com o economista-chefe da Apex. Mas ponderou que as opiniões diferentes demonstravam como a incerteza ainda estava presente no cenário. "Existe uma dúvida sobre qual é o juro real que vai vigorar nos EUA quando as funções monetárias se normalizarem. As tarifas trouxeram um choque inflacionário brutal no mundo todo. Os bancos centrais elevaram as taxas de juros. Agora começaram a diminuir: a União Europeia baixou mais rápido, os EUA mais devagar, o Brasil foi rápido demais, depois teve que subir de novo. Possivelmente, isso vai passar após alguns anos. Quando isso acontecer, vamos saber qual será a taxa de juros normal nos EUA", avaliou o pesquisador.

Após choque das tarifas, mercado pode questionar a dívida dos EUA

O pesquisador econômico do BTG Pactual, Samuel Pessôa, acredita que o endividamento dos Estados Unidos pode ser questionado em até quatro anos. Segundo a sua análise, isso deve acontecer após o choque da guerra tarifária se dissipar nos próximos anos, o que deve assentar a taxa de juros em um nível normal (sem as distorções causadas pelas tarifas).

A dívida pública acumulada de Washington atingiu US\$ 37,64 trilhões em 2025, segundo o Tesouro Estadunidense. Isso representa 125% do PIB da maior economia do planeta.

"Antes da pandemia, (a taxa de juros) era 0,5%. Tem gente que acha que vai voltar a esse patamar. Se for maior, a dívida americana vai começar a ser contestada no mercado. A gente não sabe se isso vai acontecer em dois, três ou quatro anos. Mas vai ser algo dessa ordem", projetou Pessôa.

Para economista-chefe da Apex Partners, Arilton Teixeira,



Pesquisador econômico do BTG Pactual, Samuel Pessôa

o volume da dívida dos Estados Unidos é mais um elemento de instabilidade no cenário global em 2026. "A inflação subiu, a incerteza em relação às tarifas continua, a incerteza em relação à dívida americana não é brincadeira. Quando o Brasil quebra, os EUA mandam um troco para cá e a gente se recupera. Quando eles quebrarem, quem vai mandar esse troco?", resumiu.

IA atrasa transição energética devido à grande demanda por energia

Ao analisar a alocação trilionária de recursos no desenvolvimento de Inteligência Artificial (AI), os analistas observaram que o consumo de energia dessa tecnologia deve atrasar a transição energética de combustíveis fósseis para fontes renováveis no mundo. Além disso, os analistas comentaram a formação de uma bolha financeira no setor.

O economista-chefe da Apex Partners, Arilton Teixeira, defendeu que a IA atrasou a transição energética, por conta da demanda gigantesca por energia exigida. "Isso é uma desgraça para os países europeus, que puxaram essa revolução (energética), a despeito dos alertas da época, de que o custo de produção dessas energias (renováveis) era alto. Então, agora vemos os EUA liderando a corrida da Inteligência Artificial e a Europa ficando para trás", avaliou Teixeira.

O CEO da Mar Asset, Bruno Coutinho, creditou o bom desempenho da economia estadunidense, em parte, às empresas de

tecnologia ligadas à Inteligência Artificial, cujas ações nas bolsas dos Estados Unidos bateram recordes ao longo de 2025. "Hoje, a principal história é a IA no mundo, em termos de mudança tecnológica, tamanho dos investimentos, ganho de produtividade que isso pode gerar", observou.

Por outro lado, o pesquisador Econômico do BTG Pactual, Samuel Pessôa, se disse "cético" quanto aos benefícios que a Inteligência Artificial pode trazer à economia global. Ele mencionou um estudo do economista Daron Acemoglu — prêmio Nobel de Economia — que estima o impacto da IA na economia americana nos próximos 10 anos. "Na conta dele, o aumento de produtividade seria de 0,6% por ano", citou Pessôa. "Acredito que existe uma bolha. Ela vai explodir em algum momento", estimou.

Para Bruno Coutinho, "a economia americana está com juros altos, que servem como um potencial colchão, caso a bolha da inteligência artificial estoure".

MERCADO

Bolsa brasileira pode continuar escalada em 2026

Queda do dólar, diminuição de juros e novo presidente podem estimular mercado nacional de ações

Marcus Meneghetti
marcusv@jcrs.com.br

Os analistas que participaram do painel sobre "Ações no Brasil, Riscos e Oportunidades", realizado na semana passada dentro da programação do Fórum Econômico, avaliaram que o aumento da Ibovespa B3 pode continuar no próximo ano.

A bolsa brasileira – que valorizou mais de 30% em 2025 – pode subir ainda mais com o alinhamento de fatores globais e nacionais. Por exemplo, a queda

do dólar, a entrada de investimento estrangeiro, a expectativa de diminuição dos juros no Brasil e a vitória de um presidente favorável a um ajuste fiscal nas eleições de 2026.

O CIO da Dahlia Capital, José Rocha; o fundador da Encore Asset, João Braga; e o diretor da Vokin Investimentos, Frederico Vontobel, compartilharam suas análises sobre a bolsa brasileira em um auditório no Instituto Caldeira cheio de investidores, empresários e executivos.

No início do painel conduzido pelo especialista em alocação da Apex, Rodrigo Villa Real, os analistas apontaram as características mais marcantes da bolsa no Brasil: a oscilação acentuada entre períodos longos de pessimismo e

períodos curtos de otimismo exacerbado.

"No Brasil, é comum ter até cinco anos de pessimismo. Todo mundo fica cortando os pulsos por muito tempo. E, de vez em quando, os fatores se alinham no mundo e o investidor tem um ou dois anos para dar um baita tiro para cima", resumiu José Rocha.

Segundo o CIO da Dahlia Capital, a bolsa brasileira costuma subir mais de 100% sempre que três fatores se alinham: dólar em queda no cenário internacional, "valuation desfuncional" das empresas listadas na Ibovespa e mudanças favoráveis na política nacional. Como exemplos desse cenário, o analista citou os anos de 2002, 2008 e 2016 – quando a bolsa brasileira subiu algo entre

100% e 130%

O curioso é que, em breve, essas variáveis podem se alinhar mais uma vez. Afinal, o dólar tem caído desde a posse do presidente dos Estados Unidos, Donald Trump. O US Dollar Index (DXY), que mede o preço do dólar em relação às principais moedas do mundo, chegou a cair mais de 12% desde que Trump assumiu a Casa Branca em janeiro de 2025.

Além disso, as empresas listadas na bolsa de valores nacional passaram por uma "valuation desfuncional" em 2025. O índice Ibovespa – que mede o desempenho das principais ações comercializadas na bolsa brasileira – chegou a registrar um crescimento acumulado de 38,74% do início do ano até 4 de dezembro.

No mesmo período, alguns índices de setores específicos tiveram desempenho ainda melhor. Por exemplo, o Índice Bovespa Imobiliário (IMOB), que acompanha o desempenho de empresas relacionadas à construção e venda de imóveis, chegou a alcançar uma alta acumulada de 97,3% no início de dezembro.

Além da queda do dólar e da valorização das empresas nacionais, o Brasil pode ter uma mudança política favorável ao mercado em 2026. De um lado, há a expectativa de queda da Taxa Selic, após ela atingir o patamar histórico de 15% em 2024. De outro, há a possibilidade de um presidente favorável às demandas do mercado financeiro ser eleito nas eleições de 2026.

Investimento estrangeiro impulsiona alta das ações brasileiras

Ao falar no Fórum Econômico sobre os riscos e oportunidades no mercado de ações no Brasil, o líder da Encore Asset, João Braga, avaliou que o cenário internacional tende a atrair mais investidores estrangeiros para as empresas brasileiras. Segundo Braga, 80% do investimento na Ibovespa B3 veio de outros países em 2025.

Após vários índices atingirem recordes nas bolsas dos Estados Unidos – país responsável por quase metade do mercado global – muitos investidores estariam buscando outros investimentos rentáveis no resto do mundo.

"Aí vem a teoria da piscina olímpica. Se você tirar cinco baldes de água da piscina, você vai ver que ela continua igual. A piscina olímpica é o mercado americano. Se você joga esses cinco baldes de água em uma banheira, voa água para todo o lado. A banheira é a bolsa brasileira. Por isso, está subindo rapidamente," comentou João Braga.

O diretor da Vokin Investimentos, Frederico Vontobel, participava do mesmo painel. Ele não só concordou com a analogia da piscina olímpica, como também citou alguns dados sobre a diferença de tamanho do mercado dos EUA e o do Brasil.

"O saldo líquido de

investimento estrangeiro na bolsa brasileira é de R\$ 28 bilhões em 2025. Isso é 1/1000 do que valorizou a SP500 neste ano (índice que engloba o desempenho das 500 maiores empresas na bolsa estadunidense). Além disso, todas as empresas da bolsa brasileira não valem US\$ 1 trilhão, enquanto a Nvidia vale R\$ 5 trilhões. O Elon Musk atingiu uma fortuna que pode comprar todas as empresas da bolsa brasileira", comparou Vontobel.

O diretor da Vokin avaliou que o longo período de juros altos no Brasil prejudicou o investimento nacional em empresas brasileiras, porque, com a Taxa Selic no patamar de 15%, muitos investidores importantes migram para renda fixa. É o caso dos fundos de pensão, por exemplo.

"A Selic a 15% está matando o investimento nas empresas e na geração de emprego. E os juros estão altos desse jeito, porque o governo gasta demais. Isso aumenta a taxa de juros, encarece o crédito para as empresas. Então, o problema é o fiscal (do governo federal) e o crescimento da dívida pública", criticou Vontobel – acrescentando que uma mudança no Palácio do Planalto após as eleições presidenciais de 2026 poderia beneficiar a bolsa.

Principais oportunidades no mercado de ações em 2026

Os três painelistas que participaram da conversa sobre o mercado de ações no Brasil, uma das atividades do Fórum Econômico, realizado na semana passada no Instituto Caldeira, revelaram as oportunidades que enxergam na Bolsa de Valores em 2026.

Frederico Vontobel, diretor e fundador da Vokin Investimentos

O diretor da Vokin Investimentos, Frederico Vontobel, acredita que as ações de muitas empresas brasileiras estão baratas devido ao longo período de juros altos no País. "O investidor tem que pensar no longo prazo. Não está comprando um gráfico, mas parte de uma empresa", ponderou. Ele complementou que trabalha com um portfólio composto por ações de 21 empresas. Com a disputa eleitoral para presidente no horizonte de 2026, ele trabalha com algumas posições mais seguras e outras mais ousadas – na tentativa de preparar seu portfólio tanto para a eleição de um presidente mais favorável às demandas do mercado quanto o de outro não tão aberto a isso.

Entre as empresas que Vontobel destacou, estavam a Gerdau e a Suzano. "Temos empresas que estão sofrendo por conta do dólar. Apesar disso, têm uma vantagem competitiva a nível mundial. É o caso da Suzano, que é a maior empresa de celulose do mundo. Além disso, o consumo de guardanapos, lenços e papel higiênico está crescendo no mundo, especialmente na Ásia", analisou.



José Rocha,
CIO da Dahlia Capital

A liderança da Dahlia Capital, José Rocha, revelou que sua equipe se concentra em três setores no Brasil: infraestrutura e saneamento, instituições bancárias e a construção civil envolvida no programa do governo

federal Minha Casa Minha Vida.

Quanto ao setor bancário, Rocha parte do pressuposto de que "nunca tem tempo feio para os bancos no Brasil." Ele mencionou o bom desempenho do Itaú: "enquanto o CDI for 15%, os bancos têm uma vantagem competitiva em relação às empresas. Quem se beneficia dos juros altos são os grandes bancos. O Itaú está pagando (um retorno de) 10% de dividendos ao ano." "Na Dahlia, também gostamos do setor do Minha Casa, Minha Vida, porque melhora a vida das pessoas. De um modo geral, é um programa que funciona bem. As empresas envolvidas nesse setor estão operando incrivelmente bem. Elas geram caixa, pagam dividendos e têm baixa probabilidade de revisão do lucro para baixo", concluiu.



João Braga,
sócio fundador e analista da Encore Asset

O líder da Encore Asset, João Braga, acredita que a bolsa brasileira "tem muito espaço para crescer em 2026." Uma das coisas em que ele presta atenção na hora de investir é a competição. Conforme Braga, uma das características do mercado brasileiro é que ele tende a formar oligopólios, porque as grandes empresas são mais protegidas pelo poder público. "Na China, quando uma empresa aparece, ela sofre competição de todos os lados. No Brasil, quanto mais uma empresa cresce, mais protegida ela é, mais isenção tributária ela recebe", comparou. Nesse cenário, ele citou a rede de academias Smart Fit como uma das oportunidades para o ano que vem. "A Smart Fit tem 2.000 academias no Brasil. Ela domina o mercado na Colômbia, no Peru. Quando entrou no Chile, as duas maiores chilenas do ramo quebraram. É um poder de execução."



TRIBUTOS

Reforma deve redistribuir a carga tributária

Especialistas criticam incertezas criadas pela demora das regras de transição

Marcus Meneghetti
marcusv@jcrs.com.br

Em um dos painéis do Fórum Econômico dedicado à "Reforma Tributária e os Impactos no Planejamento Patrimonial", os especialistas manifestaram preocupação com as incertezas trazidas pelas mudanças nas regras tributárias — que devem entrar em vigor a partir de 2026. Uma das principais críticas feitas à reforma é que, em vez de reduzir a carga tributária, ela apenas a redistribui.

A diretora de Concierge Jurídico da Apex, Fernanda Cunha, conduziu a conversa no auditório no Instituto Caldeira com a especialista em investimentos internacionais e comunicadora da Nomos, Bruna Alleman, o diretor do Tax Group, Pedro Schuch, e o sócio do Zulmar Neves Advocacia, Gustavo Neves Rocha.

A reforma tributária foi aprovada em 2023 e, em linhas gerais, busca simplificar o sistema de tributos no Brasil e acabar com a guerra fiscal entre os entes federados. As novas regras passam pelo processo de regulamentação através de leis complementares que já foram votadas ou ainda tramitam no Congresso Nacional.

Na avaliação de Pedro



Especialistas apontaram preocupações a respeito de algumas mudanças trazidas pela reforma tributária

Schuch, a reforma traz uma mudança significativa na tributação do consumo. "Basicamente, a reforma cria uma alíquota padrão no Brasil inteiro, de 21%, sobre as receitas que as empresas têm. Também cria um crédito integral sobre todas as despesas. Alguns setores terão mais benefícios que outros, mas, em linhas gerais, a reforma traçou uma linha para todo mundo seguir", explicou.

O problema, na sua avaliação, é que a alteração não reduz a carga tributária. "Essa reforma veio com a visão de dar um incentivo à indústria, mas não no sentido de

reduzir a carga tributária no Brasil como um todo, e sim redistribuí-la. Então, (as novas regras) tiram um pouco do peso (da carga tributária) da indústria e passa para o setor de serviços e agronegócio", disse o diretor do Tax Group.

Para Gustavo Neves Rocha, a preocupação mais imediata é a incerteza quanto às novas regras — o que dificulta o planejamento das empresas. De um lado, itens importantes da reforma ainda precisam de regulamentação. "Faltam menos de 30 dias para o início da fase de transição, e uma boa parte da reforma tributária

não foi aprovada ainda. Ao que tudo indica, vai ser votada no final do ano de maneira açodada, sem a discussão necessária", criticou.

De outro lado, algumas normas começam a ser aplicadas ou testadas no ano que vem. Por exemplo, a Receita Federal deve iniciar uma fase de testes relacionada ao Imposto sobre Valor Agregado (IVA) Dual — tributo que vai incorporar o Pis, Cofins, ICMS, ISS e IPI. Em 2026, a Receita pretende cobrar 1% de IVA Dual das empresas brasileiras, como uma maneira de testar o novo sistema. O IVA deve substituir os impostos



Bruna Alleman destaca a importância de proteger o patrimônio

atuais permanentemente em 2033.

"A reforma tributária é como se estivéssemos construindo um aeroporto com o avião em pleno voo. Tudo indica que, quando o avião pousar, o aeroporto não vai estar totalmente pronto. É uma reforma muito grande, a gente ainda não tem todas as regras. Então, é difícil se planejar", comparou o sócio da Zulmar Neves Advocacia.

Bruna Alleman avalia que "a questão da reforma tributária, junto com outras reformas que vêm acontecendo ao longo do tempo, exige a necessidade do cliente buscar cada vez mais proteção." Para ela, a principal maneira de proteger o patrimônio tem sido buscar estratégias que incorporem investimentos no exterior.

Investimentos fora do Brasil devem aumentar

As novas regras também devem alterar os tributos que incidem sobre a renda. A cobrança de uma alíquota de até 10% sobre lucros e dividendos pode levar milhares de brasileiros a repensarem sua estratégia patrimonial — alocando parte da renda em investimentos fora do Brasil.

Conforme as novas regras, os lucros e dividendos — que hoje são isentos — passarão a pagar uma alíquota progressiva em cinco faixas: a menor vai cobrar 2,5% de quem tem renda anual entre R\$ 750 mil e R\$ 900 mil; e a maior vai cobrar 10% de quem tem renda anual de R\$ 1,2 milhão.

Segundo a Receita Federal, 141 mil pessoas seriam atingidas pelas novas regras. Segundo

dados da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), essa alíquota é de 5% na Grécia, 7% na Argentina, 20% na China, 39% no Reino Unido e 42% na Dinamarca.

Diante da nova regra, o diretor do Tax Group, Pedro Schuch, projetou que "a distribuição de lucros vai ser repensada por conta da incidência dos 10%." Ele enxerga duas alternativas no horizonte.

"Uma delas é a internacionalização dos negócios. Acredito que haverá uma evasão de capital para o exterior para fins de retenção do patrimônio e redução da carga tributária. A outra seria a utilização de instrumentos financeiros para a redução da

carga tributária. Isso pode incluir a emissão de dívida pelas empresas, tomar LCI, outros investimentos", considerou Schuch.

A especialista em investimentos internacionais da Nomos, Bruna Alleman, avalia que "houve um crescimento no investimento internacional, por uma série de questões: macroeconomia, política econômica, enfim, todas essas dificuldades do empresário."

E complementou: "Hoje consigo comprovar com números que o investimento é uma necessidade (de proteção patrimonial). Aqui no Brasil, o empresário chega a pagar, junto com a pessoa física, 51% (em tributos). Lá no exterior, em torno de 35%".

Imposto sobre herança não deve causar mudanças significativas no RS

As mudanças na tributação estadual que incide sobre heranças e doações, promovidas pela reforma tributária não devem gerar mudanças significativas no Rio Grande do Sul. Entretanto, o advogado Gustavo Neves Rocha afirmou que acredita que a alíquota máxima sobre heranças deve subir de 6% para 8% no Estado.

As regras do Imposto sobre Transmissão Causa Mortis e Doação (ITCMD) foram alteradas em 2016 no RS, tornando-as parecidas com as normas estabelecidas recentemente pelo Congresso.

Em 2016, o Palácio Piratini colocou em vigor o ITCMD

progressivo com cinco faixas de cobrança. Na menor alíquota, heranças a partir de R\$ 54.260,00 passaram a pagar 3%. Na maior, heranças cujo valor supera R\$ 1.356.500,00 passaram a pagar 6%.

A reforma tributária prevê alíquotas progressivas sobre heranças e doações entre 2% e 8%.

"O Rio Grande do Sul já tem uma alíquota progressiva de até 4% (sobre doação) e até 6% (sobre herança). Então, o Estado precisaria apenas de uma atualização. A gente está próximo do teto (de 8% estipulado a nível nacional). Mas eu diria que vai ser alterado até o teto", projetou o advogado.

EMPREENDEDORISMO

RAR verticaliza operação na cadeia produtiva

Empresa fundada por Raul Anselmo Randon atua nos setores do agro, indústria e também no varejo

Marcus Meneghetti
marcusv@jcrs.com.br

Ao recapitular a história da RAR Agro & Indústria em uma das apresentações do Fórum Econômico, o presidente-executivo da empresa, Sérgio Barbosa, contou como o controle de qualidade em toda a cadeia produtiva tornou a RAR uma das líderes no mercado de produtos alimentícios.

A empresa — que leva as iniciais do fundador Raul Anselmo Randon — iniciou as atividades em 1979 com a produção de maçãs em Vacaria. A iniciativa marcava a entrada no setor agropecuário de um dos fundadores das Empresas Randon, a maior produtora de reboques da América Latina. Naquele ano, o governo federal oferecia incentivos fiscais para o cultivo de maçãs, uma vez que o País dependia fortemente de importações desses gêneros alimentícios.

Hoje, a RAR é a terceira maior produtora de maçãs do Brasil, colhendo cerca de 80 mil toneladas por ano em um pomar de 1.500



Presidente-executivo da RAR, Sérgio Barbosa destacou que a empresa projeta automatizar a coleta de maçãs no futuro

hectares. Em torno de 20% das frutas são exportadas. A receita de 2024 do grupo RAR girou em torno de R\$ 505 milhões.

“A coleta das maçãs é feita de forma manual. Cerca de 20 mil pessoas vão à Vacaria na época da coleta das maçãs. Já existem projetos para fazer a colheita automatizada, mas ainda são muito embrionários”, observou Barbosa.

Após o sucesso na fruticultura, o fundador da RAR ingressou no mercado de laticínios. Em 1992, Randon importou 140 vacas

holandesas prenas dos Estados Unidos, que deram origem ao plantel atual de 1.500 animais. Hoje a empresa é a maior produtora de leite do Rio Grande do Sul, com uma média de 17,5 milhões de litros ao ano.

O leite serviu de matéria-prima para a produção do primeiro queijo tipo grana produzido fora da Itália, o Gran Formaggio. As primeiras formas saíram em 1996 e, hoje, a fábrica também produz parmesão e outros tipos de lácteos. São cerca de 1.380

toneladas de Gran Formaggio e 660 toneladas de parmesão ao ano.

“Para fazer uma forma de queijo (Gran Formaggio) de 40 quilos, são necessários 500 litros de leite. Temos duas câmaras (para armazenar os queijos) com quase 33 mil formas. São câmaras climatizadas, com controle da temperatura e umidade”, contabilizou o presidente-executivo da RAR.

Finalmente, a empresa começou o cultivo de algumas

variedades de uvas, o que abriu caminho para a entrada no mercado de vinhos e espumantes. Alguns dos sucessos da marca foram desenvolvidos a pedido de Raul Randon em datas comemorativas. Por exemplo, entre 1999 e 2002, o fundador da empresa conduziu a produção do vinho Reserva de Família, como uma celebração das bodas de ouro do seu casamento com Nilva Randon.

“Aí começou a paixão do seu Raul pelos vinhos. Em seguida, ele foi para as uvas brancas, destilados, sidras. Tudo para comemorar os bons momentos da vida”, lembrou Barbosa.

Um dos diferenciais dos produtos da RAR Agro & Indústria é o controle de qualidade desde a produção dos próprios insumos até o produto final. Além disso, o acompanhamento de toda a cadeia produtiva permite que a empresa tenha cuidados com o meio ambiente, bem-estar animal e ambiente de trabalho. Graças às boas práticas nessas áreas, a RAR recebeu os selos Fair Food pelo tratamento adequado aos animais, Global G.A.P pelas práticas sustentáveis na agricultura e Eu Reciclo pelo compromisso com a reutilização de materiais recicláveis.

Grupo Wine deve fechar 2025 com lucro de R\$ 22 milhões

Durante o Fórum Econômico, o diretor de operações de gestão de recursos da Apex, Thompson Alves, conversou com o CEO do Grupo Wine, Alexandre Magno, em um painel, e recapitulou como o clube de assinatura de vinhos se tornou a maior importadora dessa bebida no Brasil.

Segundo o empresário, a mudança de estratégia na empresa — trocando o crescimento pela rentabilidade — deve levar a um lucro de R\$ 22 milhões em 2025.

A Wine surgiu em 2008 com o propósito de democratizar o consumo de vinho no Brasil. A empresa passou por três momentos cruciais até consolidar sua liderança nesse mercado: a criação do clube de vinhos, a entrada no mercado de distribuição de bebidas e o foco na rentabilidade.

Em 2010, a Wine criou o

clube de assinaturas de vinho: os clientes pagam uma quantia mensal para receber em casa dois rótulos selecionados e uma revista com conteúdo educativo sobre o setor vitivinícola. O sucesso do clube causou a primeira grande aceleração nos negócios da empresa.

“O clube de assinatura de vinhos trabalha uma dor muito específica do público brasileiro, que é a dificuldade de escolha dos rótulos. No clube, os vinhos são escolhidos por especialistas e, a cada mês, o assinante recebe duas garrafas. A partir disso, o assinante começa a entender o que ele gosta. Isso impulsionou muito o negócio”, destacou Magno — acrescentando que o clube chegou a ter 150 mil assinantes em 2019.

O segundo momento importante veio após a pandemia de Covid-19, quando a empresa decidiu entrar no mercado de



CEO da Wine, Alexandre Magno falou sobre a trajetória da empresa

distribuição de vinhos.

Segundo Magno, o período de confinamento trouxe mais 10 milhões de bebedores de vinho ao mercado brasileiro. Contudo, quando o mercado acreditava que o comércio online se

tornaria hegemônico, a Wine apostou que os consumidores voltariam ao consumo presencial após a crise sanitária.

“Então, deixamos de ser uma empresa só digital e passamos a atuar na distribuição também. Em 2021, compramos uma distribuidora chamada Cantu Vinhos e hoje somos a maior importadora de vinhos no Brasil. Passamos a atender os clientes online através do clube de assinaturas e fisicamente através dos pontos de distribuição”, explicou.

Neste ano, a Wine passou pelo terceiro período de transformações. Foi uma mudança de foco — suspendendo os planos de crescimento para se concentrar na rentabilidade do negócio. A decisão veio após a disparada do dólar logo após a posse do presidente dos Estados Unidos, Donald Trump, e o aumento da Taxa Selic ao patamar de 15%.

“Foi um momento em que, uma vez consolidada nossa liderança, tivemos que pensar em diminuir um pouco nossa alavancagem e pensar mais na geração de caixa. Então, 2025 foi um ano de repasses de preços”, ponderou.

Magno explicou que a geração de caixa passou por diversas ações: identificar vendas não rentáveis, o aumento de preços para esses clientes, renegociação dos contratos de frete e reajuste de pessoal.

“Foi uma série de melhorias para levar a lucratividade da empresa a outro patamar. Estamos felizes, porque a gente está vendo uma queda de 4% de vendas de um ano para o outro, praticamente estável”, comentou.

O resultado foi bastante efetivo: o caixa saiu de um prejuízo de R\$ 12,8 milhões em 2024 para um lucro de R\$ 22 milhões em 2025.

SALTON

O U R O


MOSCATEL



ENTRE OS DEZ MELHORES ESPUMANTES DO MUNDO

NO EFFERVESCENTS DU MONDE,
NA FRANÇA



 www.lojasalton.com.br

APRECIE COM MODERAÇÃO. NÃO COMPARTILHE COM MENORES DE 18 ANOS.