

49.07

Azevedo Sette
ADVOGADOS

51.09

49.07

3.09

6.44

6.91

4.52

OS IMPACTOS DA REFORMA TRIBUTÁRIA NA TRIBUTAÇÃO DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO:

Análise das Novas Regras e Desafios
para o Setor Imobiliário e Agro



(31) 3526-6701
(11) 4083-7600



www.azevedosette.com.br
@azevedosetteadvogados



BH . SP . BSB . RJ . RE



FUNDOS DE INVESTIMENTOS

FIIS E FIAGROS NA MIRA DA REFORMA

A recente reforma tributária sancionada trouxe alterações substanciais para todos os setores, com especial ênfase na tributação sobre o consumo. A implementação da Contribuição sobre Bens e Serviços – CBS e do Imposto sobre Bens e Serviços – IBS introduziu uma nova perspectiva quanto à incidência desses tributos sobre as operações realizadas por Fundos de Investimento, especialmente, os Fundos de Investimento Imobiliário – FIIs e os Fundos de Investimento nas Cadeias Produtivas Agroindustriais – Fiagros¹, conforme será exposto adiante.

O intuito destas páginas é avaliar as modificações trazidas pela reforma tributária sobre o consumo no regime de tributação dos fundos de investimento, abordando potenciais consequências do veto presidencial; os critérios de incidência da CBS e do IBS sobre as operações desses fundos; e os possíveis desdobramentos para investidores e gestores. Pela particularidade, relevância e possíveis ramificações do tema, não há pretensão de exauri-lo nessa explanação.

Logo antes da publicação da Lei Complementar (LC) nº 214/2025, a norma previa expressamente, em seu artigo 26, que os fundos de investimento e patrimoniais, em regra, não seriam contribuintes do IBS e da CBS, salvo:

- i. Fundos que antecipassem recebíveis, como é o caso dos FIDCs; e
- ii. FII e Fiagro que não obedecessem determinados requisitos.

Contudo, por meio da Mensagem Nº 88 de 16/01/2025, o Presidente da República Luis Inácio Lula da Silva vetou os dispositivos do artigo que retiravam os fundos de investimento e patrimoniais da lista de não contribuintes do IBS/CBS, sob o argumento de que

não há autorização constitucional para que os fundos de investimentos e os fundos patrimoniais não sejam considerados contribuintes do IBS e da CBS. Ao concederem benefícios financeiros ou fiscais em hipóteses não previstas na Constituição, os dispositivos incorrem em violação aos art. 156-A, §1º, X, combinado com o art. 195, § 16, da Constituição.

Com o veto presidencial, os FIIs e Fiagros, passariam a ser equiparados a prestadores de serviços e poderiam ser considerados contribuintes do novo sistema tributário, impactando sua estrutura, rentabilidade e demarcando uma grande novidade: a tributação de suas carteiras.

Importa realizar sucinta distinção entre Fundos de Investimentos Imobiliários de Papel e de Tijolo. Enquanto o primeiro é caracterizado por um fundo onde há aplicações em operações financeiras, a exemplo de investimentos em Certificado de Recebíveis Imobiliários ou do Agronegócio – CRA, o segundo pressupõe que determinado fundo investe diretamente em compra e venda de imóveis, aluguéis, arrendamentos. Adicionalmente, os Fiagros podem investir em diversos tipos de ativos ligado aos agronegócios, valendo-se da modalidade de fundo de investimento aplicável à sua carteira, como os Fiagro-FII, Fiagro FIP ou Fiagro-FIDC².

Há o entendimento de que para os FIIs e Fiagros, ambos de Papel, bem como para os Fundos de Investimentos em Participações – FIPs, não haverá tributação, por força da regra geral de não incidência do IBS e CBS sobre rendimentos financeiros (Art. 6º V e VII da LC) e sobre operações com participações societárias (Art. 6º III da LC).

De outro modo, para os FIIs e Fiagros, ambos de Tijolo, considerando o atual estado da arte, haverá a tributação pelo IBS e pela CBS³, estabelecendo-se, nesse sentido, possível controvérsia, haja vista que a tributação seria aplicável aos FIIs e Fiagros de Tijolo enquanto não seria aplicável aos FIIs e Fiagros de Papel.

Em relação aos FIDC, a novela é mais específica, como veremos a seguir.

Diante deste novo contexto normativo, é imprescindível analisar os impactos da reforma sobre a tributação de fundos que atuam com ativos imobiliários e agrícolas. A possibilidade de equiparação desses fundos a prestadores de serviços amplia a incidência do IBS/CBS sobre diversas operações, como locação, arrendamento e compra e venda de imóveis. Essa alteração resulta em uma tributação inédita sobre operações que, até então, não estavam sujeitas a esse tipo de ônus fiscal.

A equiparação dos fundos de investimento a contribuintes no novo regime tributário representa uma mudança estrutural significativa, alterando a forma como essas entidades são tratadas para fins fiscais.

Antes da reforma, os Fundos de Investimento não eram considerados contribuintes de tributos sobre o consumo e não atraíam a tributação pelo ISS e ICMS, PIS e Cofins em função da ausência de personalidade jurídica, pelo fato, eventualmente, de sobrevirem normas isentivas em relação aos ganhos com participações societárias, créditos de carbonos e outros direitos ou ainda em função da própria atividade não se enquadrar como prestação de serviços ou circulação de mercadorias.

Contudo, a operacionalização do IBS e da CBS após o veto presidencial ao dispositivo que excluía os fundos do rol de contribuintes, corrobora a situação fática de que, sendo contribuinte e, inexistindo norma isentiva, os fundos que operam com ativos imobiliários ou agroindustriais estão sujeitos à incidência desses tributos.



Essa nova realidade pode impactar diretamente a rentabilidade desses fundos, uma vez que operações como locação, arrendamento e alienação de imóveis passarão a ser tributadas com alíquotas reduzidas de 8,4% sobre aluguéis e 14% sobre vendas, tomando como base a estimativa de que a alíquota combinada do IBS e da CBS será em torno de 28%.

Além da oneração das operações realizadas pelos fundos, a possibilidade de tomada de crédito tributário pelos fundos contribuinte tributados torna-se um fator determinante na avaliação dos impactos da reforma. Antes do veto presidencial, existia uma alternativa para que Fundos de Investimento pudessem optar por ser contribuintes via regime regular do IBS e CBS, o que lhes permitiria compensar tributos pagos nas fases anteriores da cadeia de consumo.

FIDC ENTIDADE DE INVESTIMENTO, INCLUINDO OS FIDC FIAGROS

UMA NOVELA À PARTE

Os Fundos de Investimento em Direitos Creditórios – FIDCs, incluindo os FIDC Fiagro, também foram impactados pela reforma tributária, embora de forma distinta dos FIs e Fiagros. Antes da reforma tributária, os FIDCs não estavam sujeitos a tributos sobre o consumo dado a falta de personalidade jurídica, em função de normas isentivas e pelo fato de sua atividade principal – aquisição de direitos creditórios e securitização de recebíveis – também não se enquadrar como prestação de serviços ou circulação de bens.

Desse modo, a tributação dos FIDCs estava restrita ao Imposto de Renda – IR e à Contribuição Social sobre o Lucro Líquido – CSLL, incidentes sobre os rendimentos distribuídos ou ganhos nos regates de quotas pelos cotistas.

Com o advento da Lei Complementar 214/2025, os FIDCs, assim como os demais fundos de investimentos, passaram a ser expressamente considerados contribuintes da CBS e do IBS, se enquadrados como não entidades de investimentos, de acordo com o disposto no art. 23 da Lei nº 14.754/23 e em sua regulamentação estarão sujeitos à incidência da CBS e do IBS, o que pode afetar sua viabilidade financeira, com a tributação incidindo sobre o desconto aplicado na liquidação antecipada.

O art. 23 da Lei nº 14.754/23 prevê que apenas serão classificados como **entidades de investimento** os fundos que tiverem estrutura de gestão profissional, no nível do fundo ou de seus cotistas, quando organizados como fundos de investimento no País ou como fundos ou veículos de investimentos no exterior, representada por agentes ou prestadores de serviços com poderes para tomar decisões de investimento e de desinvestimento de forma discricionária, com o propósito de obter retorno por meio de apreciação do capital investido ou de renda, ou de ambos, **na forma a ser regulamentada pelo Conselho Monetário Nacional**. Regulamentando o referido dispositivo, a Resolução CMN nº 5.111/2033 trouxe melhores contornos e exemplos de quando o fundo deve ser considerado uma entidade de investimento, bem como enumerou, exemplificativamente, situações nas quais o fundo **será não** entidade de investimento, tais como aquelas em que o fundo:

- i. possua comitê de investimento ou outro órgão de governança deliberativo no qual cotistas majoritários pessoas físicas ou as pessoas por eles indicadas tomem decisões e enviem ordens ao gestor quanto à composição da carteira do fundo;
- ii. controle pessoas jurídicas que tenham sido controladas, direta ou indiretamente, por seus cotistas majoritários pessoas físicas nos 5 (cinco) anos anteriores ao investimento pelo fundo;

- iii. os cotistas majoritários pessoas físicas sejam administradores de empresas investidas pelo fundo; ou
- iv. os cotistas majoritários pessoas físicas possam determinar ou vetar decisões de investimento ou desinvestimento.

Logo, são considerados **não entidades de investimentos**, por exemplo, FIDCs criados para investir exclusiva ou preponderantemente em direitos creditórios originados em grupo empresarial em que os próprios quotistas, direta ou indiretamente, são os controladores ou administradores.

Por outro lado, os FIDCs considerados como **entidades de investimento** – aqueles que tiverem estrutura de gestão profissional, representada por agentes ou prestadores de serviços com poderes para tomar decisões de investimento e de desinvestimento de forma discricionária, com o propósito de obter retorno por meio de apreciação do capital investido ou de renda, ou de ambos – foram expressamente excluídos do campo de incidência do IBS e CBS.

Contudo, há preocupações no mercado quanto à possibilidade de que regulamentações futuras ampliem a tributação sobre esse segmento, considerando que a lei delega a regulamentação ao Conselho Monetário Nacional – CMN, abrindo margem para mudanças interpretativas.

Além disso, a tributação diferenciada dos FIDCs não entidades de investimentos em comparação aos FIDCs de entidades de investimento pode gerar distorções no mercado e incentivar a reestruturação de fundos para se adequarem ao novo regime tributário, aumentando seus custos operacionais, o que pode reduzir a atratividade desse tipo de investimento. A tributação incidirá sobre o deságio obtido na aquisição dos direitos creditórios, ou seja, sobre a diferença entre o valor de compra e o valor de face do crédito.

O que esperar das cenas dos próximos capítulos

A necessidade de regulamentação detalhada e a possibilidade de ajustes no texto legal até a efetiva implementação do novo regime, prevista para 2027, exigem que os agentes do setor acompanhem de perto as mudanças para evitar impactos negativos na rentabilidade e na atratividade desses investimentos.

Ainda que seja possível a eventual derrubada do veto presidencial pelo Congresso Nacional com o intuito de restabelecer a exclusão dos fundos do rol de contribuintes, isso pode não acontecer. Como já é sabido, além de discussões técnicas, muitas das decisões são guiadas tendo a política como o principal viés.

Nesse cenário, o mercado financeiro e o investidor precisam acompanhar atentamente os desdobramentos legislativos e buscar estratégias para minimizar os impactos tributários, garantindo que os fundos de investimento permaneçam atrativos para investidores e mantenham sua relevância no financiamento de setores estratégicos da economia.

E o mercado, realmente, está de olho!

No dia 16 de janeiro de 2025, a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais – Anbima, posicionou-se ao divulgar nota à imprensa quanto ao veto do Presidente e a consequente caracterização de Fundos de Investimentos como contribuintes. A publicação trouxe as seguintes considerações:

O texto trouxe veto aos dispositivos que previam os fundos de investimento como não contribuintes, contrariando o pleito da ANBIMA (...) que foi amplamente discutido com o governo ao longo da tramitação do PLP 68.

O veto tira a neutralidade buscada pela reforma, pois coloca os fundos numa condição assimétrica em relação ao investimento direto, que não tem a incidência da tributação pelo IBS/CBS. Isso gera impacto nos negócios de uma indústria com mais de 41 milhões de contas e R\$ 9,2 trilhões de patrimônio líquido.

A mudança também traz outros impactos que contribuem com o aumento da assimetria tributária entre os fundos e outros produtos de investimento, o que afeta a competitividade dos fundos nos mercados doméstico e internacional.

O investidor será um dos mais prejudicados por essa mudança. Além da incidência do imposto de renda, os fundos poderiam ter a cobrança do IBS/CBS sobre as suas aplicações, o que diminuiria a rentabilidade líquida dos seus investimentos, tornando a aplicação em fundos inviável.

Ao final, a Associação ainda que o mais prejudicado será o investidor. Adicionalmente, “Além da incidência do imposto de renda, os fundos poderiam ter a cobrança do IBS/CBS sobre as suas aplicações, o que diminuiria a rentabilidade líquida dos seus investimentos, tornando a aplicação em fundos inviável.”

Certo é que o acompanhamento contínuo das regulamentações complementares e dos desdobramentos legislativos será crucial para garantir previsibilidade e segurança jurídica ao setor, permitindo que os fundos de investimento continuem desempenhando seu papel fundamental no financiamento do mercado imobiliário, agroindustrial e de crédito no Brasil.

ATUALIZAÇÃO LEGISLATIVA:

DERRUBADA DO VETO PRESIDENCIAL PELO CONGRESSO NACIONAL

Em 17 de junho de 2025, o Congresso Nacional derrubou o veto presidencial imposto ao artigo 26 da Lei Complementar nº 214/2025, restabelecendo expressamente a previsão de que os fundos de investimento e os fundos patrimoniais **não são contribuintes da CBS e do IBS**, ressalvadas as hipóteses específicas já indicadas no texto legal (como FIDCs não qualificados como entidades de investimento).

A decisão legislativa foi recebida com alívio por diversos setores, especialmente o mercado de capitais, o setor imobiliário e o agronegócio, representados por entidades como a ANBIMA e a Frente Parlamentar da Agropecuária. Segundo as justificativas apresentadas durante a sessão conjunta, a equiparação generalizada dos fundos a contribuintes de tributos sobre o consumo comprometeria a segurança jurídica, reduziria a atratividade dos fundos de investimento como instrumentos de captação e aplicação, e criaria distorções frente ao investimento direto, que permaneceria fora do alcance da nova incidência.

Com a derrubada do veto e a consequente promulgação dos dispositivos originalmente excluídos, os fundos que se enquadrarem nas condições do caput do artigo 26 voltam a ser considerados não contribuintes do IBS e da CBS, afastando a incidência dos tributos sobre receitas oriundas de operações típicas como locação e alienação de ativos imobiliários ou agroindustriais.

Embora o Poder Executivo tenha sustentado que a exclusão de contribuintes pelo legislador ordinário violaria as disposições constitucionais (art. 156-A, §1º, X e art. 195, §16), o Congresso entendeu que a norma complementar poderia estabelecer critérios objetivos de não incidência em razão da natureza jurídica e operacional dos fundos, sobretudo diante da ausência de personalidade jurídica e do regime fiduciário que rege suas atividades.

A promulgação do texto derrubado foi publicada no Diário Oficial da União em 2 de julho de 2025. No mesmo contexto, representantes do Governo Federal sinalizaram que poderão apresentar novo projeto de lei complementar para definir critérios mais detalhados sobre quais fundos poderão ser excluídos da incidência e em que condições, com vistas a reduzir possíveis litígios e manter o alinhamento com as diretrizes constitucionais.

Embora já esteja prestes a entrar em vigor, a reforma tributária ainda promete gerar amplas discussões e novos desdobramentos. Nossa equipe Tributária acompanha de perto todas as mudanças, com foco setorial e grupos de estudo dedicados a cada tema, estando à disposição para apoiar sua empresa neste processo de adaptação. Continue acompanhando nossos canais para se manter atualizado sobre os pontos mais relevantes da reforma tributária e conte com a equipe do Azevedo Sette Advogados para esclarecer quaisquer dúvidas.

¹ Resolução CVM nº 214, de 30 de setembro de 2024.

² Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/fundo-de-investimento-em-cadeias-agroindustriais-fiagro.htm#:~:text=O%20Fundo%20de%20Investimento%20nas,relacionadas%20a%20produ%C3%A7%C3%A3o%20do%20setor. Acessado em 01/06/2025.

³ Conforme informações veiculadas nos seguintes sites: (i) Fazenda esclarece que não pretende cobrar IBS e CBS de fundos | Agência Brasil (ii) Ministério da Fazenda descarta tributação sobre fundos.

⁴ ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITALIS. ANBIMA. Publicado dia 16.01.2025. Disponível em: Nota à imprensa: reforma tributária do consumo – ANBIMA. Acessado em 11 de abril de 2025

AUTORES



**Leandra
Guimarães**
*Sócia da área
Tributária*



**Matheus Di
Felippo Fabricio**
*Advogado da
área Tributária*



**Pedro Arthur
Silva Coelho**
*Advogado da
área Tributária*



**José Fillipe de
Souza Págio***
*Advogado da
área Tributária*

**José Fillipe de Souza Págio integrou a equipe do escritório até junho de 2025.*

A **Reforma Tributária** traz transformações importantes, para as empresas e pessoas físicas, podendo representar desafios na adaptação às novas regras, além de grandes impactos financeiros.

Diante desse cenário, contar com planejamento tributário estratégico e apoio especializado pode ser essencial para minimizar custos e garantir a conformidade com a legislação.

Nossa equipe de especialistas na área tributária pode te ajudar! **[Clique aqui.](#)**

Contate-nos para mais informações, esclarecimentos e auxílio nas questões pertinentes a matéria tributária!