

O regime de tributação dos fundos de investimento imobiliário frente à reforma tributária: impactos sobre a distribuição de rendimentos e as receitas de locação

The taxation regime of real estate investment funds under the tax reform: impacts on yield distribution and rental income

**Felipe Vitali Mangini
Marco Aurélio Granato
Pedro Augusto Gomes Fernandes**

RESUMO

Este artigo analisa os impactos da Reforma Tributária sobre o regime de tributação dos Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs), com foco nas receitas de locação e na distribuição de rendimentos frente ao IBS e CBS e à incidência de IR. A pesquisa parte do modelo pré-reforma, pautado pela neutralidade fiscal do veículo, e investiga como a EC n. 132/2023 e a LC n. 214/2025 alteram essa estrutura. O trabalho demonstra que a incidência do novo IVA-Dual sobre as receitas de aluguel institui uma camada inédita de tributação sobre o consumo no nível do fundo. A tese central é que essa sistemática gera uma cumulatividade econômica: o tributo sobre o consumo é recolhido pelo fundo antes que o rendimento líquido seja distribuído e submetido às regras do Imposto de Renda pelo investidor. Embora não configure *bis in idem* formal, essa dupla oneração sobre o mesmo fluxo de riqueza afeta diretamente a rentabilidade do cotista. O artigo conclui que o novo regime, ao onerar a receita de locação e, indiretamente, a distribuição de rendimentos, compromete a atratividade dos FIIs, justificando a necessidade de um tratamento específico para preservar a estabilidade deste mercado.

Palavras-chave: fundos de investimento imobiliários; neutralidade; ibs e cbs; distribuição de rendimentos; receita de locações.

ABSTRACT

This article analyzes the impacts of the Tax Reform on the taxation regime of Real Estate Investment Funds (FIIs), focusing on rental income and yield distribution in light of the IBS and CBS and the incidence of IR. The research begins with the pre-reform model, based on the vehicle's tax neutrality, and investigates how EC n. 132/2023 and LC n. 214/2025 alter this structure. The work demonstrates that the new dual VAT's incidence on rental income establishes an unprecedented layer of consumption tax at the fund level. The central thesis is that this system creates economic double taxation: the consumption tax is collected by the fund before the net yield is distributed and subjected to Income Tax rules by the investor. Although not a formal *bis in idem*, this double burden on the same wealth stream directly affects the unitholder's profitability. The article concludes that the new regime, by taxing rental income and, indirectly, the distribution of yields, compromises the attractiveness of FIIs, justifying the need for a specific tax treatment to preserve the stability of this important market.

Keywords: real estate investment funds; tax neutrality; ibs and cbs; yield distribution; rental income.

SUMÁRIO

Introdução; 1 A reforma tributária do consumo; 1.1 A criação do IVA-DUAL e a ampliação da base de incidência; 1.2 A nova tributação sobre locação e serviços; 2 Tributação das receitas no nível dos FII's; 2.1 O tratamento das receitas pela ótica da renda; 2.2 A nova incidência sobre a receita pela ótica do consumo; 2.3 Tensão entre o texto constitucional e o legislador complementar - as condicionantes para a isenção de IBS e CBS; 3 Tributação da distribuição de rendimentos no nível do cotista; 4 Caminhos para o investidor e para os fundos: possibilidades e imprevistos na tributação; Conclusão.

INTRODUÇÃO

Os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) se consolidaram como um dos mais relevantes e populares veículos de investimento do mercado de capitais brasileiro, ao permitir que milhões de investidores, em sua maioria pessoas físicas, pudessem aplicar recursos de forma pulverizada em empreendimentos imobiliários de grande escala, o investimento democratizou o acesso a um setor historicamente restrito, desempenhando papel fundamental na captação de poupança privada para o financiamento do mercado imobiliário.

O sucesso e o crescimento exponencial deste mercado foram alicerçados em um pilar fundamental: um modelo de tributação pautado pela neutralidade fiscal do veículo de investimento. Essa premissa, construída com base na Lei nº 8.668/1993¹, tratava o FII como um mero canal de passagem (*pass-through*), cuja função era de unir recursos sem atrair para si o ponto nodal da tributação, de modo que a incidência tributária, por escolha de política fiscal, era concentrada uma única vez no contribuinte final.

Essa neutralidade se manifestava em três eixos principais: (i) a isenção de Imposto de Renda da Pessoa Jurídica (IRPJ) sobre os rendimentos auferidos pela carteira do fundo, incluindo as cruciais receitas de locação; (ii) a não incidência de tributos e contribuições sobre o consumo, como PIS e a COFINS sobre essas mesmas receitas, consolidando o FII como um veículo neutro na tributação sobre o faturamento; e (iii) a isenção de Imposto de Renda da Pessoa Física (IRPF) sobre os rendimentos distribuídos aos cotistas, desde que atendidos os

¹ BRASIL. Lei nº 8.668, de 25 de junho de 1993. Dispõe sobre a constituição e o funcionamento dos Fundos de Investimento Imobiliário e dá outras providências. **Diário Oficial da União**: seção 1, Brasília, DF, 28 jun. 1993.

requisitos de pulverização e negociação em bolsa previstos na Lei nº 11.033/2004², que caracteriza justamente o ponto mais atrativo.

Nesse cenário, surge a Emenda Constitucional nº 132/2023³ como o marco da mais profunda Reforma Tributária do consumo desde a Constituição de 1988. Com o objetivo de simplificar o sistema e unificar cinco tributos (PIS, COFINS, IPI, ICMS e ISS) em um Imposto sobre Valor Agregado Dual, composto pela Contribuição sobre Bens e Serviços (CBS) e pelo Imposto sobre Bens e Serviços (IBS), a reforma ampliou a base de incidência para alcançar setores até então não onerados pela tributação sobre o consumo.

A regulamentação da reforma, materializada na Lei Complementar nº 214/2025⁴, confirmou essa nova direção ao classificar expressamente a locação de imóveis como uma "operação onerosa com bens ou serviços", fato gerador para a incidência dos novos tributos. Essa alteração legislativa gerou inúmeros questionamentos sobre a manutenção do modelo de neutralidade que sustentou o mercado de FIIs.

Em face disso, pretende-se observar os efeitos da introdução do IBS, da CBS e do IR sobre a estrutura tributária dos FIIs. O objeto central é a análise dos impactos da dupla camada de tributação (consumo e renda) que passa a incidir sobre o fluxo de riqueza gerado por estes fundos, examinada em dois momentos distintos: na aferição da receita de locação no nível do fundo, com a nova incidência sobre seu faturamento; e na distribuição de rendimentos ao cotista, avaliando os possíveis impactos sobre as regras já conhecidas do Imposto de Renda e a rentabilidade final.

O objetivo da pesquisa é compreender em que medida a introdução desses tributos sobre as receitas de locação, somada à manutenção da tributação da renda na distribuição de rendimentos, fere a neutralidade tributária dos FIIs, gerando uma cumulatividade econômica indesejada e afetando a rentabilidade do investidor final.

A hipótese central defendida é a de que a nova sistemática, embora não configure um *bis in idem* em sentido estrito — por se tratar de tributos de materialidades distintas (consumo e renda) — cria uma dupla oneração sobre o mesmo fluxo de riqueza, caracterizando uma cumulatividade econômica prejudicial à lógica do investimento. Entende-se que, ao tributar o veículo com IBS/CBS e, subsequentemente, o investidor com Imposto de Renda sobre o

² BRASIL. Lei nº 11.033, de 21 de dezembro de 2004. Altera a tributação do mercado financeiro e de capitais; e dá outras providências. **Diário Oficial da União**: seção 1, Brasília, DF, 22 dez. 2004.

³ BRASIL. Emenda Constitucional nº 132, de 20 de dezembro de 2023. Altera o sistema tributário nacional e dá outras providências. **Diário Oficial da União**: seção 1, Brasília, DF, 21 dez. 2023.

⁴ BRASIL. Lei Complementar nº 214, de 16 de janeiro de 2025. Institui o Imposto sobre Bens e Serviços (IBS), a Contribuição Social sobre Bens e Serviços (CBS) e o Imposto Seletivo (IS); cria o Comitê Gestor do IBS e altera a legislação tributária. **Diário Oficial da União**: seção 1, Brasília, DF, 16 jan. 2025.

resultado já tributado, a reforma rompe com o princípio da neutralidade, reduz a atratividade do investimento e pode desestruturar um mercado de capitais consolidado. O estudo adota abordagem qualitativa, através da análise documental da legislação pertinente, construções doutrinárias e produções acadêmicas sobre o tema.

1 A REFORMA TRIBUTÁRIA DO CONSUMO

1.1 A CRIAÇÃO DO IVA-DUAL E A AMPLIAÇÃO DA BASE DE INCIDÊNCIA

A promulgação da Emenda Constitucional nº 132/2023 apresentou um dos mais ambiciosos e estruturantes projetos de modernização do Sistema Tributário Nacional no período posterior à CF/88. O principal objetivo da reforma foi enfrentar a notória complexidade da tributação sobre o consumo no Brasil, que por décadas se caracterizou por um sistema fragmentado⁵, disfuncional e com elevado potencial de litigiosidade⁶.

Antes da reforma, a carga tributária incidente sobre bens e serviços era distribuída entre cinco tributos de competências distintas e regras heterogêneas: o Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI), o Programa de Integração Social (PIS) e a Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS), de competência federal; o Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS), de competência estadual; e o Imposto sobre Serviços de Qualquer Natureza (ISS), de competência municipal.

A pluralidade de tributos, unida ao excesso de regulamentações conflitantes, acarretava em uma elevada complexidade operacional para os contribuintes. Esse modelo criava distorções econômicas, como o efeito cascata, no qual a impossibilidade de crédito amplo e a incidência de “tributo sobre tributo” oneravam as exportações, penalizavam os investimentos e estimulavam a verticalização ineficiente das empresas, em detrimento da especialização e da competitividade.

A solução constitucional adotada foi a criação de um IVA-Dual, que busca respeitar a autonomia dos entes federativos ao mesmo tempo em que unifica a base de incidência e as regras gerais⁷. Foram criados dois novos tributos espelhados que compõem o novo sistema: a

⁵ OLENIKE, João Eloi; AMARAL, Gilberto Luiz do; AMARAL, Letícia Mary Fernandes do; YAZBEK, Cristiano. Quantidade de normas editadas no Brasil: 36 anos da Constituição Federal de 1988. **Instituto Brasileiro de Planejamento e Tributação**, 2024.

⁶ BEZ-BATTI, Gabriel. Reforma tributária no Brasil: uma necessidade inadiável. **Revista Ciências da Sociedade**, v. 1, n. 1, p. 68-79, 2017; OLIVEIRA, Fabrício Augusto de. Uma pequena história da tributação e do federalismo fiscal no Brasil: a necessidade de uma reforma tributária justa e solidária. 1ª Ed. São Paulo: Editora Contracorrente, 2020.

⁷ SCHOUERI, Luís Eduardo. **Direito tributário**. São Paulo: Saraiva Educação, 2025. p. 73.

Contribuição sobre Bens e Serviços (CBS), de competência exclusiva da União, que vem em substituição ao PIS e à COFINS; e o Imposto sobre Bens e Serviços (IBS), de competência compartilhada entre Estados e Municípios, que unifica o ICMS e o ISS. O IPI, embora não tenha sido completamente extinto, teve sua função drasticamente fragmentada, originando de sua parte, o Imposto Seletivo, incidente sobre poucos produtos considerados prejudiciais à saúde ou ao meio ambiente.

O novo modelo tributário foi alicerçado em princípios constitucionais desenhados para garantir a eficiência e a justiça do sistema, com destaque para o princípio da não cumulatividade plena⁸. A EC nº 132/2023 assegura que o imposto devido pelo contribuinte será compensado com o montante cobrado sobre todas as suas aquisições de bens e serviços, gerando um crédito financeiro amplo e irrestrito. Busca-se garantir que a tributação incida efetivamente apenas sobre o valor agregado em cada etapa da cadeia, de modo a desonerar completamente investimentos e exportações, eliminando a cumulatividade.

Assim, com a tarefa de detalhar as diretrizes constitucionais, a LC nº 214/2025 emergiu como a norma central de regulamentação do novo sistema, instituindo formalmente o IBS e a CBS e definindo seus fatos geradores, bases de cálculo, alíquotas de referência, regimes específicos e, crucialmente, a extensão de sua aplicação. Materializou-se a promessa de uma base de incidência ampla, estabelecendo que o fato gerador dos novos tributos são as operações onerosas com bens ou serviços.

Alcançando praticamente todas as transações econômicas que representam o consumo, a mudança promove a isonomia entre diferentes setores e elimina planejamentos tributários que se beneficiavam de lacunas na legislação anterior. A consequência direta dessa diretriz é a inclusão, no campo de incidência dos tributos sobre o consumo, de atividades que historicamente estavam fora dele. É o caso específico das operações de locação de bens, que passaram a ser expressamente consideradas como fato gerador do IBS e da CBS.

Essa inclusão rompe com um entendimento que era consolidado no sistema anterior. A locação de bens, por ser juridicamente classificada como uma obrigação de dar (a cessão do uso de um bem) e não uma obrigação de fazer (a prestação de um serviço), não se sujeitava ao ISS, conforme pacificado pela Súmula Vinculante nº 31 do Supremo Tribunal Federal⁹. Da mesma forma, as receitas de aluguel de imóveis próprios, na maioria dos casos, não

⁸ BREYNER, Frederico Menezes. Não Cumulatividade do ICMS, do IBS e da CBS: Dogmática Jurídica e Teoria da Classificação das Normas Constitucionais. **Revista Direito Tributário Atual**, São Paulo, n. 57, p. 221-242, 2024.

⁹ **BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Súmula Vinculante nº 31, de 14 de abril de 2009.** Dispõe sobre a inconstitucionalidade da incidência do Imposto sobre Serviços de Qualquer Natureza (ISS) nas operações de locação de bens móveis.

compunham a base de cálculo do PIS e da COFINS. Ao prever a incidência do IBS e da CBS sobre as receitas de locação, o legislador não apenas expandiu a base tributável, mas também criou novos desafios e questionamentos para os setores que se estruturaram sob a égide do regime anterior, como é o caso do mercado de Fundos de Investimento Imobiliário.

1.2 A NOVA TRIBUTAÇÃO SOBRE LOCAÇÃO E SERVIÇOS

Como forma de mitigar os efeitos dessa nova incidência sobre um setor tão sensível como o imobiliário, o legislador criou regimes diferenciados. O artigo 261 da LC nº 214/2025 estabeleceu que a locação de bens imóveis se beneficiará de uma redução de 70% sobre a alíquota de referência. Adicionalmente, nas locações de bens imóveis para uso residencial, foi instituído um "reduzidor social" que permite deduzir um valor de R\$ 600,00 da base de cálculo do IBS e CBS, a ser atualizado mensalmente pelo IPCA, como forma de proteger a moradia e garantir certa progressividade ao sistema.

O novo modelo, contudo, não alcançará todos os locadores da mesma forma. A Lei explicitou critérios para que uma pessoa física seja considerada contribuinte: auferir receita bruta anual superior a R\$240.000,00 e possuir mais de três imóveis destinados a essa finalidade. A tentativa é de distinguir o pequeno investidor do locador de maior porte, cuja atividade se assemelha à de uma empresa do ramo.

Apesar da aparente lógica, essa delimitação binária e cumulativa cria distorções e potenciais violações ao princípio da isonomia. A regra do "tudo ou nada" pode levar a situações paradoxais: um indivíduo com quatro imóveis que gere uma receita de R\$ 241.000,00 será plenamente tributado, enquanto outro com um único imóvel de luxo que gere R\$ 500.000,00 anuais permanecerá isento do IBS/CBS. Essa arbitrariedade nos critérios quantitativos, ao invés de aferir a real capacidade contributiva ou a natureza empresarial da atividade, pode gerar "abismos fiscais" e incentivar planejamentos tributários que visem apenas a contornar os limites legais, como a pulverização da propriedade entre familiares.

Quando um locador pessoa física, isento do IBS/CBS por não atingir os critérios de enquadramento, aluga um imóvel comercial para uma empresa, esta não terá direito a nenhum crédito fiscal sobre o valor do aluguel, quebrando a lógica da não cumulatividade. A ausência de crédito se transforma em um custo tributário para a empresa locatária, que será repassado ao preço de seus produtos ou serviços, gerando um resíduo de cumulatividade que a reforma visava extinguir. Cria-se uma desvantagem competitiva para os pequenos locadores no

mercado corporativo, que podem ser preteridos em favor de locadores (pessoas jurídicas ou físicas) que sejam contribuintes e, portanto, gerem o direito ao crédito para seus inquilinos.

Nesse cenário, em que a locação de imóveis passa a ser tributada pelo consumo com alíquotas reduzidas e regras de enquadramento específicas, surge a necessidade de uma análise aprofundada sobre os efeitos da reforma em estruturas de investimento coletivo.

2 TRIBUTAÇÃO DAS RECEITAS NO NÍVEL DOS FII's

2.1 O TRATAMENTO DAS RECEITAS PELA ÓTICA DA RENDA

A nova tributação, que impactará de maneira significativa os locadores individuais e as empresas patrimoniais, também refletirá sobre os Fundos de Investimento Imobiliário, em especial as de locação, sua principal fonte de rendimentos.

Como visto, o regime tributário aplicável aos Fundos de Investimento Imobiliário foi historicamente construído sobre o pilar da neutralidade fiscal. Desde sua concepção pela Lei nº 8.668/1993, os FIIs foram desenhados não como entidades empresariais autônomas, mas como veículos de investimento coletivo.

Sua natureza jurídica, consolidada pela Lei nº 13.874/2019¹⁰ como um condomínio de natureza especial, reforça a ideia de que o fundo é uma mera comunhão de recursos, um instrumento para canalizar a poupança de múltiplos investidores para o mercado imobiliário. Essa foi a premissa fundamental para a estruturação de seu tratamento tributário, que visava evitar a oneração do veículo para concentrar a tributação no investidor final, prevenindo assim a bitributação econômica.

O principal dispositivo que materializa essa neutralidade era o artigo 16 da Lei nº 8.668/1993, que estabelecia a regra geral da isenção: "Os Fundos de Investimento Imobiliário são isentos do imposto de renda". Essa isenção abrange os rendimentos e ganhos de capital auferidos pela carteira do fundo em suas operações, incluindo as receitas de aluguel, os ganhos na venda de imóveis e outros resultados operacionais.

Como bem apontam Mosquera e Diniz¹¹, a intenção do legislador foi a de evitar o efeito adverso da dupla tributação — que ocorreria caso a renda fosse tributada no fundo e,

¹⁰ BRASIL. Lei nº 13.874, de 20 de setembro de 2019. Lei de Liberdade Econômica. **Diário Oficial da União**: seção 1, Brasília, DF, 20 set. 2019.

¹¹ MOSQUERA, Roberto Quiroga; DINIZ, Rodrigo de Madureira Pará. Fundos de Investimento Imobiliário: Aspectos Fiscais e Questões Controversas. **Revista Direito Tributário Atual**, [S. l.], n. 30, p. 334–350, 2013.

posteriormente, na distribuição ao cotista —, o que tornaria a estrutura de investimento inviável e desestimularia a captação de recursos para o setor.

Contudo, essa isenção conferida ao fundo nunca foi absoluta ou incondicionada. O legislador, ciente do potencial uso do veículo para fins de planejamento tributário elisivo, estabeleceu uma série de requisitos e exceções que condicionam a aplicação do benefício. A primeira e mais fundamental condição está disposta no parágrafo único do artigo 10 da Lei nº 8.668/1993, que obriga o FII a distribuir aos seus cotistas no mínimo 95% dos lucros auferidos, apurados segundo o regime de caixa, com base em balanço ou balancete semestral, isto é, a apuração de resultados dos fundos ocorre quando as receitas são contabilizadas no momento de seu recebimento e as despesas no momento de seu pagamento.

Este método se opõe ao regime de competência, que é usualmente aplicado às pessoas jurídicas do setor imobiliário, impedindo que o fundo seja utilizado como um instrumento de diferimento tributário indefinido, forçando que a riqueza gerada flua para o patrimônio dos cotistas, onde poderá ser submetida à tributação da renda.

Outra importante exceção à regra da isenção diz respeito às receitas de natureza estritamente financeira. O artigo 16-A da Lei nº 8.668/1993, introduzido pela Lei nº 9.779/1999¹², determina que os rendimentos e ganhos líquidos auferidos pelos FIIs em aplicações financeiras de renda fixa ou de renda variável sujeitam-se à incidência do Imposto de Renda Retido na Fonte (IRRF) às mesmas normas aplicáveis às pessoas jurídicas, de forma que essa norma persegue o objetivo de evitar que os FIIs se desviem de sua finalidade principal — o investimento em empreendimentos imobiliários — e se transformem em fundos de investimento financeiros de propósito geral, aproveitando-se indevidamente de um benefício fiscal setorial.

No entanto, a própria legislação reconheceu que certas aplicações financeiras são intrínsecas ao ecossistema do mercado imobiliário. A Lei nº 12.024/2009¹³ adicionou o §1º ao artigo 16-A, criando uma "exceção da exceção" que exclui expressamente da tributação no nível do fundo os rendimentos de ativos como Letras Hipotecárias (LH), Letras de Crédito Imobiliário (LCI), Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) e cotas de outros FIIs negociáveis. Nesse momento, o legislador reconheceu que tais ativos não são meras "aplicações financeiras", mas sim instrumentos que fomentam o próprio mercado imobiliário,

¹² BRASIL. Lei nº 9.779, de 19 de janeiro de 1999. Altera dispositivos da Lei nº 8.112, de 11 de dezembro de 1990, que dispõe sobre o regime jurídico dos servidores públicos civis da União, das autarquias e das fundações públicas federais, e dá outras providências. **Diário Oficial da União**: seção 1, Brasília, DF, 20 jan. 1999.

¹³ BRASIL. Lei nº 12.024, de 7 de agosto de 2009. Altera a Lei no 10.931, de 2 de agosto de 2004, que trata de patrimônio de afetação de incorporações imobiliárias e dá outras providências. **Diário Oficial da União**: seção 1, Brasília, DF, 7 ago. 2009.

devendo, portanto, gozar da mesma neutralidade fiscal concedida aos investimentos diretos em imóveis.

A mais severa e complexa exceção ao regime de isenção, contudo, é a norma prevista no artigo 2º da Lei nº 9.779/1999, que determina que o FII será submetido à tributação aplicável às pessoas jurídicas caso aplique recursos em empreendimento imobiliário que tenha como incorporador, construtor ou sócio, um cotista que possua, isoladamente ou em conjunto com pessoa a ele ligada, mais de 25% das cotas do fundo. Nada mais é do que uma regra desenhada para coibir o uso do FII como um mero veículo para a postergação da tributação dessas atividades quando exercidas por um grupo econômico concentrado, o que geraria uma concorrência desleal com as demais empresas do setor.

Se as duas condições — a quantitativa (mais de 25% das cotas) e a qualitativa (o cotista relevante ser incorporador, construtor ou sócio do empreendimento) — forem preenchidas simultaneamente, o FII perde seu status de entidade fiscalmente neutra e passa a ser equiparado a uma pessoa jurídica para todos os fins tributários federais. Isso significa que suas receitas, incluindo aluguéis, passam a ser tributadas pelo IRPJ e pela CSLL, além de se sujeitarem, no regime pré-reforma, à incidência de PIS e COFINS.

Finalmente, sob a ótica da tributação da renda, é fundamental destacar que, no regime pré-reforma, as receitas de locação dos FIIs, além de isentas de IRPJ/CSLL, não se submetiam, na maioria dos casos, à incidência de PIS e COFINS. A atividade de locação de imóveis próprios não se enquadrava no conceito de faturamento ou prestação de serviços para fins dessas contribuições, o que reforçava a neutralidade do veículo também no campo dos tributos sobre a receita. Portanto, o tratamento das receitas de locação no nível do fundo, sob a ótica da renda, era de uma desoneração quase completa, condicionada ao cumprimento de regras que visavam garantir a pulverização do investimento e impedir o seu uso para fins de planejamento tributário abusivo.

2.2 A NOVA INCIDÊNCIA SOBRE A RECEITA PELA ÓTICA DO CONSUMO

A nova sistemática de tributação do consumo introduz uma camada de oneração inédita, deslocando o FII de uma posição de quase imunidade em relação aos tributos sobre sua receita operacional para uma nova realidade. Com o objetivo de eliminar as lacunas e arbitragens que caracterizavam o sistema anterior, o legislador optou por um fato gerador abrangente: as operações onerosas com bens ou serviços. Essa definição, intencionalmente

vasta, foi projetada para alcançar praticamente toda transação econômica que represente consumo, promovendo a isonomia entre os mais diversos setores da economia.

A consequência direta e mais disruptiva para o mercado imobiliário foi a inclusão expressa da locação de bens imóveis no campo de incidência do IBS e da CBS. Tal enquadramento representa uma ruptura fundamental com o entendimento jurídico consolidado sob a égide do sistema anterior.

Conforme visto anteriormente, a locação de bens, classificada juridicamente como uma obrigação de dar, não se sujeitava à incidência do Imposto sobre Serviços (ISS). De modo análogo, as receitas de aluguel de imóveis próprios, auferidas por entidades que não tinham a locação como objeto social principal, majoritariamente não compunham a base de cálculo do PIS e da COFINS.

A mudança não é meramente a adição de uma nova hipótese de incidência; ela reflete uma redefinição conceitual da própria atividade para fins tributários. A reforma passa a enxergar a locação não mais como uma mera gestão de ativos geradora de renda (um retorno sobre o capital), mas como o fornecimento de um bem, inserindo-a de forma inequívoca na lógica da tributação sobre o consumo.

A Lei Complementar nº 214/2025 define como fornecedor e potencial contribuinte qualquer pessoa física ou jurídica que realize operações no desenvolvimento de atividade econômica ou de modo habitual ou em volume que caracterize atividade econômica. Ao aplicar essa definição aos FIIs, a legislação equipara a gestão de um portfólio imobiliário a uma atividade comercial de fornecimento, análoga a qualquer outra cadeia produtiva.

A questão sobre se os FIIs deveriam ou não ser considerados contribuintes do IBS e da CBS tornou-se um dos pontos mais contenciosos da regulamentação da reforma. O texto da Lei Complementar nº 214/2025, em sua redação original aprovada pelo Congresso Nacional, previa expressamente que os Fundos de Investimento Imobiliário e os Fiagros não seriam considerados contribuintes dos novos tributos, consagrando a manutenção de sua neutralidade histórica¹⁴.

Contudo, em janeiro de 2025, a sanção presidencial foi acompanhada de um veto a esse dispositivo. A justificativa formal para o veto, articulada pela Advocacia-Geral da União (AGU), baseou-se em um argumento de estrita legalidade: o benefício fiscal da não incidência

¹⁴ SCHOUERI, Luís Eduardo; GALDINO, Guilherme. A Isenção Técnica do Imposto de Renda nos Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) e os Ganhos de Capital na Alienação de Quotas de Outros FIIs. **Revista Direito Tributário Atual**, [S. l.], n. 51, p. 251–297, 2022.

não estava expressamente previsto no texto da Emenda Constitucional nº 132/2023, o que poderia impedir sua concessão por meio de lei complementar.

O veto presidencial mergulhou o mercado de capitais em um estado de profunda insegurança jurídica. A possibilidade de uma tributação sobre a receita bruta dos fundos gerou forte volatilidade e pessimismo entre os investidores. Em uma tentativa de mitigar os danos, o Ministério da Fazenda emitiu comunicados afirmando que, em sua interpretação, as operações financeiras dos fundos não seriam tributadas, mas reconheceu a ambiguidade gerada pelo veto e o risco de judicialização.

A reação do setor produtivo foi imediata e contundente. Uma intensa mobilização política, liderada pelas frentes parlamentares do agronegócio e do setor imobiliário, pressionou pela derrubada do veto. O esforço culminou, em junho de 2025, na rejeição do veto pelo Congresso Nacional em sessão conjunta, restabelecendo o texto original da lei e reafirmando a condição de não contribuintes para os FIIs, Fiagros e fundos patrimoniais.

Ainda que o resultado final tenha sido favorável ao mercado, o episódio do veto e sua posterior derrubada deixou uma cicatriz legislativa no arcabouço jurídico dos FIIs. O ocorrido demonstrou que a neutralidade fiscal desses veículos deixou de ser um axioma decorrente de sua natureza jurídica de condomínio e instrumento de *pass-through* para se tornar um benefício fiscal negociado politicamente e, portanto, vulnerável às prioridades fiscais do governo de turno.

A neutralidade, antes um pilar estrutural, agora repousa sobre uma base mais frágil, introduzindo uma nova e permanente camada de risco político para os investidores, o que pode afetar as decisões de alocação de capital a longo prazo e exigir um prêmio de risco mais elevado para a classe de ativos.

A não incidência do IBS e da CBS sobre as receitas dos FIIs, embora restabelecida, não é incondicional. A legislação consolidou um conjunto de requisitos que os fundos devem cumprir cumulativamente para se beneficiarem desse tratamento, transformando a norma tributária em um poderoso instrumento de regulação do mercado de capitais.

Conforme o texto final da lei, a isenção é aplicável aos FIIs e Fiagros desde que: (i) suas cotas sejam negociadas exclusivamente em bolsa de valores ou em mercado de balcão organizado; (ii) possuam um número mínimo de 100 cotistas; e (iii) não haja concentração excessiva de cotas, com regras específicas que impedem, por exemplo, que um único cotista pessoa física detenha mais de 20% das cotas, ou que grupos familiares ou pessoas jurídicas detenham fatias majoritárias do fundo.

A legislação também prevê uma exceção para fundos que não atendam diretamente a esses critérios, mas que tenham mais de 95% de suas cotas detidas por outros FIIs, Fiagros qualificados, ou por fundos de previdência complementar e planos de pensão.

Essas condicionantes representam uma mudança qualitativa em relação às normas antielisivas do regime anterior, como a prevista no artigo 2º da Lei nº 9.779/1999. Enquanto a regra anterior visava coibir o uso abusivo do FII para planejamento tributário por um grupo econômico concentrado, as novas regras do IBS/CBS vão além: elas ativamente moldam a estrutura do mercado. O legislador cria uma distinção clara entre os FIIs públicos, pulverizados e premiados com a neutralidade fiscal, e os FIIs privados ou de investidores qualificados, que são penalizados com a incidência plena dos novos tributos sobre suas receitas.

Tal dicotomia estabelece, na prática, um mercado de FIIs de duas velocidades. Por um lado, incentiva a listagem de fundos e a manutenção de uma base ampla de investidores, alinhando-se ao objetivo de democratização do investimento imobiliário. Por outro, desincentiva o uso de FIIs para gestão patrimonial de famílias ou para estruturas de investimento mais concentradas, que podem ser perfeitamente legítimas.

Essa política fiscal pode induzir uma onda de reestruturações, fusões ou até mesmo liquidações de fundos que não consigam ou não desejem se adequar às novas exigências, impactando significativamente a composição da indústria., suscitando, inclusive, questionamentos sob a ótica do princípio da isonomia, uma vez que dois fundos que exercem a mesma atividade econômica — auferir renda de locação de um imóvel — passarão a ter cargas tributárias drasticamente distintas, não em função da natureza da operação, mas exclusivamente em razão da estrutura de seu passivo, ou seja, de quem são seus cotistas.

2.3 A INCIDÊNCIA DO IVA-DUAL: LIMITES DA ISENÇÃO E RISCOS DE CUMULATIVIDADE ECONÔMICA

A incidência do novo IVA-Dual sobre as receitas de locação pode instituir uma camada inédita de tributação, gerando uma cumulatividade econômica que impacta a rentabilidade do cotista. Mas a aplicação dessa nova carga tributária poderá não ser universal.

A análise do Projeto de Lei Complementar (PLP) 108/2024¹⁵, conforme reportado pelo Senador Eduardo Braga (MDB-AM), relator da matéria, revela que a isenção de IBS e

¹⁵ BRASIL. Senado Federal. Projeto de lei complementar nº 108, de 05 de junho de 2024. Autor: Presidência da República. **Câmara dos Deputados**, Brasília, DF, 05 jun. 2024.

CBS para FIIs e Fiagros estaria condicionada a um conjunto estrito de critérios, que funcionarão como um divisor de águas para o setor e escancara a insegurança que o investidor imobiliário enfrentará no curto e médio-prazo.

Os fundos que não se enquadram nessas regras perderiam a isenção, passando a recolher o IVA-Dual sobre suas receitas. Essa distinção é o ponto que determina quais fundos estarão sujeitos à dupla oneração econômica descrita. De um lado, fundos pulverizados e negociados em bolsa manterão a atratividade, de outro, aqueles que não cumprirem os requisitos enfrentarão a incidência direta do IBS e da CBS sobre o fluxo de aluguéis, antes mesmo que o lucro seja apurado e distribuído aos cotistas para, então, ser submetido às regras do Imposto de Renda.

A proposta legislativa que supostamente busca resolver a insegurança jurídica gerada por vetos pendentes e, ao mesmo tempo, coibir o uso de fundos como veículos de planejamento tributário abusivo, ainda não é capaz de estabelecer condições claras para a isenção. Para os FIIs que não se adequarem às condições listadas, a consequência direta é a sua classificação como contribuintes do IBS e da CBS, o que significa que suas receitas de locação, que antes transitavam pelo fundo com isenção de tributos sobre o consumo, passarão a sofrer a incidência do novo IVA-Dual.

No ideal regulamentador, seria neste ponto que a tese da cumulatividade econômica se materializa. O fundo, ao receber o aluguel, deverá recolher o IBS/CBS. O valor remanescente, após deduzidas as despesas e o novo imposto, será distribuído como rendimento ao cotista que, por sua vez, será tributado pelo Imposto de Renda sobre o dividendo recebido, conforme as regras aplicáveis à pessoa física.

Embora não se configure um *bis in idem* na acepção formal — pois o IBS/CBS incide sobre o consumo (locação) e o IR sobre a renda (dividendo) —, o mesmo fluxo de riqueza que origina o rendimento do investidor é onerado duas vezes. O tributo sobre o consumo é recolhido pelo fundo antes que o rendimento líquido seja distribuído e submetido às regras do Imposto de Renda pelo investidor.

A sistemática compromete diretamente a rentabilidade final do cotista e, por conseguinte, a atratividade dos FIIs que não conseguirem ou optarem por não se enquadrar nas regras de isenção. A decisão do relator, portanto, não apenas define a tributação, mas cria um mecanismo que segmentará o mercado, impondo um ônus fiscal significativo sobre estruturas de investimento mais concentradas ou de caráter privado.

As condicionantes para a isenção do IBS e da CBS são o elemento central que determinará se um Fundo de Investimento Imobiliário permanecerá um veículo fiscalmente

neutro ou se passará a ser um anteparo para a cumulatividade econômica, validando a preocupação de que o novo regime, para uma parcela do mercado, pode de fato comprometer a estabilidade e o crescimento deste importante setor de investimento.

3 TRIBUTAÇÃO DA DISTRIBUIÇÃO DE RENDIMENTOS NO NÍVEL DO COTISTA

Se a primeira e mais visível alteração da Reforma Tributária ocorre no nível do fundo, com a criação de uma nova obrigação tributária sobre suas receitas, o segundo impacto se manifesta na distribuição dos rendimentos aos cotistas. É nesta etapa que o fluxo de riqueza, já onerado pelo IBS e pela CBS na origem, chega ao seu destinatário final, o investidor. A análise deste momento é crucial, pois revela como uma mudança na tributação do consumo reverbera e impacta diretamente a tributação da renda.

Historicamente, o grande atrativo do investimento em FIIs para a pessoa física residia precisamente no tratamento conferido ao rendimento distribuído. A isenção do Imposto de Renda, concedida pela Lei nº 11.033/2004, não foi um mero benefício fiscal, mas uma escolha de política tributária deliberada, com o objetivo de fomentar um mercado de capitais voltado ao setor imobiliário, garantindo liquidez e democratizando o acesso ao investimento.

Essa isenção, contudo, nunca foi incondicional. Ela sempre esteve vinculada a requisitos que visavam assegurar o propósito da lei: a pulverização e a liquidez do fundo no mercado de capitais. Para fazer jus ao benefício, era necessário que (i) as cotas do fundo fossem admitidas à negociação exclusivamente em bolsas de valores ou no mercado de balcão organizado, (ii) o fundo possuísse no mínimo 100 cotistas e (iii) o cotista beneficiário não fosse titular de 10% ou mais das cotas emitidas pelo fundo.

Para os investidores que não se enquadravam nesses critérios, como as pessoas jurídicas ou os grandes investidores pessoa física, a regra geral sempre foi a tributação do rendimento distribuído via retenção na fonte (IRRF) à alíquota de 20%. De modo distinto, para os ganhos de capital, obtidos na venda das cotas com lucro em mercado secundário, a regra sempre foi a incidência de 20% sobre o lucro da operação, a ser recolhida pelo próprio investidor. Essa arquitetura criava um sistema claro: o veículo era neutro, e a tributação da renda focava no investidor, com um forte incentivo ao pequeno e médio poupador.

A Reforma Tributária, em seu texto inicial, não alterou diretamente as regras de incidência do Imposto de Renda sobre a distribuição de rendimentos. No entanto, o impacto

da nova tributação sobre o consumo no nível do fundo é inevitável e direto. Ao onerar a receita de locação com IBS e CBS, a reforma diminui a base de cálculo do rendimento a ser distribuído; o lucro líquido que o fundo apura e se obriga a distribuir (no mínimo 95%) já chega ao cotista reduzido pelo valor do tributo sobre o consumo pago.

Considerando um exemplo simplificado: um FII que antes gerava R\$ 100,00 de receita de aluguel e distribuía R\$ 95,00 isentos de IR ao seu cotista. Com a nova sistemática, supondo uma alíquota efetiva de IBS/CBS de 8%, a receita de R\$ 100,00 será tributada em R\$ 8,00 no nível do fundo. O valor disponível para distribuição cai para R\$ 92,00, e o fundo distribuirá 95% desse montante, ou seja, R\$ 87,40. A rentabilidade do cotista é, portanto, diretamente corroída pela nova incidência, mesmo que a regra de isenção do IRPF sobre o valor distribuído permaneça inalterada. A neutralidade do veículo, que visava garantir que a tributação ocorresse apenas na ponta final, é quebrada no momento em que o próprio veículo passa a ser onerado.

É aqui que verifica-se a criação de uma cumulatividade econômica. Embora não se trate de um *bis in idem* formal, pois os fatos geradores (auferir receita de locação vs. receber rendimento) e as materialidades (consumo vs. renda) são juridicamente distintas, o efeito econômico é o de uma dupla oneração sobre o mesmo fluxo de riqueza. O princípio da neutralidade do veículo, que visava garantir que a tributação ocorresse de forma eficiente apenas na ponta final, é quebrado no momento em que o próprio intermediário passa a ser onerado. O FII deixa de ser um canal transparente para se tornar um ponto de atrito fiscal.

Ademais, o cenário de estabilidade da isenção para o cotista pessoa física parece estar com os dias contados. A Medida Provisória nº 1.303/2025¹⁶, derrubada pela Câmara dos Deputados no dia 08/10/2025, previa o fim da isenção sobre os rendimentos distribuídos por FIIs e Fiagros, que passariam a ser tributados a uma alíquota reduzida, possivelmente em torno de 5%.

Caso essa medida se concretize futuramente, o investidor de FII passará a sofrer uma tripla camada de ônus: o IBS/CBS sobre a receita de locação no fundo, o novo Imposto de Renda sobre a distribuição do rendimento, e os 20% sobre o ganho de capital na venda da cota. Essa mudança, se confirmada, representaria o golpe final na estrutura de atratividade que consolidou os FIIs como um dos investimentos mais bem-sucedidos do Brasil.

¹⁶ BRASIL. Medida Provisória nº 1.303, de 11 de junho de 2025. Dispõe sobre a tributação de aplicações financeiras e ativos virtuais no País e dá outras providências. **Diário Oficial da União**: seção 1, Brasília, DF, 11 jun. 2025.

4 CAMINHOS PARA O INVESTIDOR E PARA OS FUNDOS: POSSIBILIDADES E IMPREVISÕES NA TRIBUTAÇÃO

A análise das transformações introduzidas pela Reforma Tributária revela um cenário de profundas incertezas e oportunidades para contribuintes e empresas que atuam no mercado imobiliário e de investimentos. As mudanças estruturais no sistema tributário brasileiro criam novos desafios estratégicos que exigem uma reavaliação completa das estruturas de negócios e das decisões de investimento.

Para os gestores de FIIs, a nova realidade tributária impõe escolhas estratégicas fundamentais. A manutenção da neutralidade fiscal tornou-se condicionada ao cumprimento de critérios rigorosos de pulverização e transparência. Fundos que historicamente operavam com estruturas mais concentradas enfrentam agora a necessidade de reestruturação para se adequarem aos novos requisitos: mínimo de 100 cotistas, negociação exclusiva em bolsa, e limites específicos de concentração acionária.

A dicotomia criada pelo legislador estabelece, na prática, um mercado de duas velocidades. Fundos que conseguirem se adequar às condicionantes manterão a isenção de IBS e CBS, preservando sua atratividade. Aqueles que não se enquadrarem passarão a enfrentar a incidência plena dos novos tributos sobre suas receitas, gerando uma cumulatividade econômica que compromete diretamente a rentabilidade dos cotistas.

A reforma cria uma assimetria fiscal significativa entre diferentes estratégias de investimento imobiliário. Os FIIs de Papel, que investem em ativos de renda fixa ligados ao setor imobiliário (CRI, LCI e LH), mantêm integralmente sua neutralidade fiscal, pois suas receitas financeiras não foram alcançadas pelo fato gerador do IBS e da CBS. Em contraposição, os FIIs de Tijolo, cujas receitas provêm principalmente da locação de imóveis físicos, enfrentam nova realidade tributária.

A Lei Complementar nº 214/2025 enquadrou expressamente a "locação de bens" como fato gerador do IVA-Dual, criando uma desvantagem competitiva que pode induzir migração de capital dos investimentos em ativos reais para ativos financeiros.

Para locadores pessoas físicas, a reforma estabelece critérios específicos de enquadramento: receita bruta anual superior a R\$ 240.000,00 e posse de mais de três imóveis destinados à locação. Essa delimitação cria oportunidades de planejamento, mas também distorções significativas. A regra do "tudo ou nada" pode levar a situações paradoxais, incentivando estratégias como a pulverização da propriedade entre familiares para contornar os limites legais.

A quebra da não cumulatividade representa outro desafio crítico. Quando um locador pessoa física isento aluga um imóvel comercial para uma empresa, esta não terá direito a crédito fiscal sobre o valor do aluguel, transformando-se em custo tributário que será repassado aos preços. Isso cria desvantagem competitiva para pequenos locadores no mercado corporativo.

O episódio do veto presidencial e sua posterior derrubada pelo Congresso deixou uma marca permanente no arcabouço jurídico dos FIIs. A neutralidade fiscal, antes considerada um axioma decorrente da natureza jurídica de condomínio, tornou-se um benefício fiscal negociado politicamente e, portanto, vulnerável às prioridades fiscais do governo.

Essa fragilidade introduz uma nova camada de risco político para investidores, que pode afetar decisões de alocação de capital a longo prazo e exigir prêmio de risco mais elevado para a classe de ativos. A estabilidade regulatória, fundamental para o desenvolvimento do mercado de capitais, foi comprometida.

As propostas em discussão no Ministério da Fazenda para reforma na tributação das aplicações financeiras representam ameaça adicional. A possível revogação da isenção sobre rendimentos distribuídos por FIIs, com introdução de alíquota reduzida de aproximadamente 5%, criaria uma tripla camada de ônus: IBS/CBS sobre receita de locação no fundo, novo Imposto de Renda sobre distribuição de rendimentos, e os 20% sobre ganho de capital na venda das cotas.

A cumulatividade econômica identificada - onde o mesmo fluxo de riqueza é onerado pelo consumo (IBS/CBS no fundo) e pela renda (IR no cotista) - representa violação ao princípio da capacidade contributiva e ameaça a viabilidade do produto. Embora não configure bis in idem formal, o efeito econômico é de dupla oneração sobre o mesmo fato econômico. A preservação da estabilidade do mercado de FIIs exige soluções legislativas específicas: seja através da manutenção da isenção de IBS/CBS para todos os fundos, seja pela criação de mecanismo de crédito presumido ou outras formas de desoneração que restabeleçam a neutralidade do veículo.

Para contribuintes e empresas, o novo cenário exige reavaliação completa das estruturas de investimento e negócios. A reforma, ao buscar isonomia e ampliação da base de incidência, criou distorções que podem desestruturar um dos mais bem-sucedidos instrumentos de investimento do país. A adaptação às novas regras torna-se imperativa, mas deve ser acompanhada de advocacy junto ao legislador para correção das distorções identificadas.

O sucesso na navegação deste novo ambiente tributário dependerá da capacidade de antecipar mudanças, adequar estruturas aos novos requisitos e, simultaneamente, pressionar por correções legislativas que preservem a eficiência econômica e a atratividade dos investimentos no setor imobiliário brasileiro.

CONCLUSÃO

A análise do novo regime tributário dos Fundos de Investimento Imobiliário, inaugurado pela Reforma Tributária do consumo, revela uma profunda ruptura com o modelo de neutralidade fiscal que sustentou o crescimento e a consolidação deste mercado por décadas. A premissa de que o FII seria um mero veículo de passagem, com a tributação concentrada de forma eficiente e única no investidor final, foi o pilar que permitiu a canalização de bilhões de reais da poupança privada para o financiamento do setor imobiliário brasileiro.

A nova sistemática cria uma dupla oneração sobre o mesmo fluxo de riqueza, caracterizando uma cumulatividade econômica prejudicial à lógica do investimento. Conforme demonstrado, a introdução do IBS e da CBS sobre as receitas de locação, ainda que com alíquotas reduzidas, instituiu uma camada inédita e economicamente danosa de tributação no nível do fundo.

Ao transformar o FII em um contribuinte de tributos sobre o consumo, a reforma quebra a lógica da neutralidade e impõe um ônus que, pela própria natureza da atividade de locação, dificilmente será compensado por créditos. O resultado é a criação de uma cumulatividade econômica: o fluxo de riqueza é tributado pelo consumo (IBS/CBS no fundo) e pela renda (IR no cotista).

Essa dupla oneração sobre o mesmo fato econômico, embora não configure um *bis in idem* na acepção jurídica estrita do termo, agride a capacidade contributiva e ataca diretamente a rentabilidade do investimento. O rendimento que chega ao cotista, mesmo que ainda isento de Imposto de Renda em muitos casos, já vem diminuído pelo tributo pago na origem, corroendo o retorno e a atratividade do produto.

A situação se agrava drasticamente com as propostas em discussão no Ministério da Fazenda para revogar a isenção do IRPF sobre os rendimentos distribuídos. Caso se concretizasse, representaria um terceiro nível de tributação sobre o mesmo fluxo de capital: IBS/CBS sobre a receita de locação no fundo, novo Imposto de Renda sobre a distribuição do rendimento, e os 20% sobre o ganho de capital na venda das cotas.

O legislador da reforma, ao buscar a isonomia e a ampliação da base de incidência, não ponderou adequadamente as especificidades e a importância estratégica dos FIIs para o mercado de capitais e para o financiamento imobiliário. A tentativa de enquadrar um veículo de investimento coletivo, com regras próprias de distribuição de resultados e com uma base de milhões de investidores pessoas físicas, na mesma lógica de uma empresa comercial tradicional, gera distorções que ameaçam a própria existência do produto como o conhecemos.

Também é grave a assimetria fiscal criada entre FIIs de Papel e FIIs de Tijolo. Enquanto os primeiros mantêm integralmente sua neutralidade fiscal, os segundos enfrentam nova realidade tributária que pode induzir uma migração artificial de capital dos investimentos em ativos reais para ativos financeiros, contrariando os objetivos de eficiência econômica da própria reforma.

O episódio do veto presidencial e sua posterior derrubada pelo Congresso deixou uma cicatriz permanente no arcabouço jurídico dos FIIs. A neutralidade fiscal, antes considerada um axioma decorrente da natureza jurídica de condomínio, tornou-se um benefício fiscal negociado politicamente e, portanto, vulnerável às prioridades fiscais do governo de turno.

Essa fragilidade introduz uma nova e permanente camada de risco político para investidores, que pode afetar decisões de alocação de capital a longo prazo e exigir prêmio de risco mais elevado para a classe de ativos. A estabilidade regulatória, fundamental para o desenvolvimento do mercado de capitais, foi comprometida de forma duradoura.

Diante do exposto, conclui-se que a manutenção do atual quadro tributário, sem a criação de um regime específico que restabeleça a neutralidade do veículo, representa um grave risco para o futuro dos Fundos de Investimento Imobiliário. É imperativo que o legislador e a administração tributária reconheçam a natureza particular desses fundos e lhes garantam um tratamento que evite a cumulatividade econômica.

O risco de desestruturação de um dos mais bem-sucedidos instrumentos de investimento do país, em nome de uma busca por arrecadação que se mostra, ao final, contraproducente, exige uma revisão urgente das regras estabelecidas. A manutenção da neutralidade fiscal dos FIIs não representa um privilégio injustificado, mas sim uma necessidade econômica para a preservação de um mercado que democratizou o acesso ao investimento imobiliário e contribuiu significativamente para o financiamento do setor.

A confirmação da hipótese central deste trabalho - a criação de uma cumulatividade econômica prejudicial - serve como alerta para a necessidade de correções legislativas

imediatas que preservem a funcionalidade e a atratividade dos FIIs, garantindo a continuidade de sua contribuição para o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro e para o financiamento do setor imobiliário nacional.

REFERÊNCIAS

BEZ-BATTI, Gabriel. Reforma tributária no Brasil: uma necessidade inadiável. **Revista Ciências da Sociedade**, v. 1, n. 1, p. 68-79, 2017; OLIVEIRA, Fabrício Augusto de. Uma pequena história da tributação e do federalismo fiscal no Brasil: a necessidade de uma reforma tributária justa e solidária. 1ª Ed. São Paulo: Editora Contracorrente, 2020.

BRASIL. Constituição: República Federativa do Brasil. Brasília, DF: Senado Federal, 1988.

BRASIL. Emenda Constitucional nº 132, 20 de dezembro de 2023. **Diário Oficial da União**: seção 1, Brasília, DF, 21 dez. 2023.

BRASIL. Lei Complementar nº 214, de 16 de janeiro de 2025. Institui o Imposto sobre Bens e Serviços (IBS), a Contribuição Social sobre Bens e Serviços (CBS) e o Imposto Seletivo (IS); cria o Comitê Gestor do IBS; e dá outras providências. **Diário Oficial da União**: seção 1, Brasília, DF, 16 jan. 2025.

BRASIL. Lei nº 11.033, de 21 de dezembro de 2004. Altera a tributação do mercado financeiro e de capitais; e dá outras providências. **Diário Oficial da União**: seção 1, Brasília, DF, 22 dez. 2004.

BRASIL. Lei nº 12.024, de 27 de agosto de 2009. Altera a Lei no 10.931, de 2 de agosto de 2004, que trata de patrimônio de afetação de incorporações imobiliárias e dá outras providências. **Diário Oficial da União**: seção 1, Brasília, DF, 7 ago. 2009.

BRASIL. Lei nº 13.874, de 20 de setembro de 2019. Lei de Liberdade Econômica. **Diário Oficial da União**: seção 1, Brasília, DF, 20 set. 2019.

BRASIL. Lei nº 8.668, de 25 de junho de 1993. Dispõe sobre a constituição e o funcionamento dos Fundos de Investimento Imobiliário e dá outras providências. **Diário Oficial da União**: seção 1, Brasília, DF, 28 jun. 1993.

BRASIL. Lei nº 9.779, de 19 de janeiro de 1999. Altera a legislação do Imposto sobre a Renda, relativamente à tributação dos Fundos de Investimento Imobiliário e dos rendimentos auferidos em aplicação ou operação financeira de renda fixa ou variável, e dá outras providências. **Diário Oficial da União**: seção 1, Brasília, DF, 20 jan. 1999.

BRASIL. Medida Provisória nº 1.303, de 11 de junho de 2025. Dispõe sobre a tributação de aplicações financeiras e ativos virtuais no País e dá outras providências. **Diário Oficial da União**: seção 1, Brasília, DF, 11 jun. 2025.

BRASIL. Senado Federal. Projeto de lei complementar nº 108, de 05 de junho de 2024. Autor: Presidência da República. **Câmara dos Deputados**, Brasília, DF, 05 jun. 2024.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Súmula Vinculante nº 31, de 14 de abril de 2009. Dispõe sobre a inconstitucionalidade da incidência do Imposto sobre Serviços de Qualquer Natureza (ISS) nas operações de locação de bens móveis.

BREYNER, Frederico Menezes. Não Cumulatividade do ICMS, do IBS e da CBS: Dogmática Jurídica e Teoria da Classificação das Normas Constitucionais. **Revista Direito Tributário Atual**, São Paulo, n. 57, p. 221-242, 2024.

CARVALHO, Paulo de Barros. **Curso de Direito Tributário**. 33ª ed. São Paulo: Editora Noeses, 2023.

ELALI, André. O Emprego de Instrumentos Financeiros e Tributários e o Princípio da Neutralidade Tributária. *Revista de Direitos Fundamentais e Tributação*, [S. l.], v. 7, n. 1, p. 1–21, 2024. DOI: 10.47319/rdf.v7n1.89. Disponível em: <https://rdf.com.br/index.php/revista/article/view/89>. Acesso em: 08 out. 2025.

HARZHEIM, A. V. Reforma Tributária no Brasil: simplificação e modernização do sistema com a Emenda Constitucional Nº 132/2023. **Revista Tributária e de Finanças Públicas**, São Paulo, v. 32, n. 168, p. 45-72, 2024.

MARTINUZZO, Patricia. A tributação dos fundos de investimento imobiliário. 2022. Dissertação – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2022.

MOSQUERA, Roberto Quiroga; DINIZ, Rodrigo de Madureira Pará. Fundos de Investimento Imobiliário: Aspectos Fiscais e Questões Controversas. **Revista Direito Tributário Atual**, [S. l.], n. 30, p. 334–350, 2013.

OLENIKE, João Eloi; AMARAL, Gilberto Luiz do; AMARAL, Leticia Mary Fernandes do; YAZBEK, Cristiano. Quantidade de normas editadas no Brasil: 36 anos da Constituição Federal de 1988. **Instituto Brasileiro de Planejamento e Tributação**, 2024.

SCHOUERI, Luís Eduardo. **Direito tributário**. São Paulo: Saraiva Educação, 2025.

SCHOUERI, Luís Eduardo; GALDINO, Guilherme. A Isenção Técnica do Imposto de Renda nos Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) e os Ganhos de Capital na Alienação de Quotas de Outros FIIs. **Revista Direito Tributário Atual**, [S. l.], n. 51, p. 251–297, 2022.

SCHOUERI, Luís Eduardo; GALDINO, Guilherme. A Neutralidade das Regras Transitórias no IBS e na CBS: o Caso dos Bens de Capital. **Revista Direito Tributário Atual**, [S. l.], n. 59, p. 755–781, 2025.