



W Warren
Insights

Por time de investimentos
Janeiro | 2025

Tributos em FIIs

O que houve?

A reforma tributária, em discussão desde 2023, visa simplificar o sistema de tributos no Brasil por meio da criação de dois novos impostos: a CBS (Contribuição sobre Bens e Serviços) e o IBS (Imposto sobre Bens e Serviços). A proposta busca unificar tributos federais, estaduais e municipais em uma estrutura mais enxuta. No entanto, o texto original apresentado pelo governo inclui a eliminação da isenção tributária sobre a receita de aluguéis de FIIs (Fundos de Investimento Imobiliário) e FIAGROs. A medida começaria a vigorar em um período de transição entre 2027 e 2032, com aplicação integral em 2033.

O governo justificou a medida como uma forma de ampliar a base tributária e evitar distorções fiscais. A interpretação oficial é de que a tributação tornará o sistema mais justo, mas a mudança gerou preocupação no mercado financeiro, especialmente quanto à possível influência na atratividade desses investimentos e no retorno líquido para os cotistas. Apesar disso, a tributação de dividendos não está sendo discutida no momento.

Estimativas indicam que, após a dedução de despesas operacionais, a alíquota efetiva sobre a receita de locações seria de cerca de 8,4%.

Quais foram os impactos nos ativos após o anúncio?

No dia 17/01/2024, data posterior ao anúncio do fim da isenção, os FIIs listados na bolsa sofreram queda. O IFIX, índice que acompanha os fundos imobiliários, até o dia 20, registrava desvalorização de 1,47%, refletindo a preocupação dos investidores com os impactos da nova tributação na atratividade desses ativos e nos rendimentos futuros.

De forma geral, os segmentos de FIIs que podem ser impactados são:

Fundos de tijolos, como lajes corporativas, shoppings e logística, devido à expectativa de redução nos dividendos caso os custos tributários não sejam repassados em reajustes contratuais nos contratos de locação.

Em relação aos fundos de recebíveis e FoFs (Fundos de Fundos), ainda há incerteza quanto à extensão do impacto tributário nesses segmentos. A proposta, em um primeiro momento, gerou volatilidade e incerteza no mercado como um todo, com investidores ajustando suas posições diante do cenário de menor retorno líquido esperado.

O que sabemos até agora?

A reforma tributária prevê um período de transição para o novo regime tributário, com início em 2026 e término em 2032, quando o modelo estará totalmente implementado. Até o momento, sabe-se que a alíquota efetiva estimada sobre a receita de locação será de aproximadamente 8,4%, mas a tributação de dividendos não está sendo discutida no texto atual. Também é sabido que haverá forte pressão de determinados segmentos para revogar o veto presidencial relacionado à isenção de tributos para os FIAGROs. Além disso, o Congresso ainda precisa debater e aprovar o texto final, o que deixa margem para alterações e maior clareza sobre os efeitos para os investidores.

O que estamos fazendo nas carteiras index+ FIIs?

Estamos mantendo 8% da carteira em caixa, alocado em LFTS11, que desempenha um duplo papel estratégico: proporcionar segurança com uma rentabilidade atrelada ao CDI, e oferecer liquidez para aproveitar oportunidades de compra de FIIs descontados no curto prazo. Lembramos aos investidores que atualmente estamos com um viés defensivo no portfólio, estando alocados em 45% de FIIs de recebíveis contra 33% do índice IFIX. Além disso, estamos monitorando de perto as movimentações no Congresso e avaliando diferentes cenários para os impactos da reforma. A estratégia de diversificação permanece central para reduzir a exposição aos setores mais sensíveis às mudanças.

O que recomendamos aos clientes?

Em um ambiente de incerteza sobre a versão final do texto e correção dos preços, prezamos pela diversificação para diluir os riscos associados a setores específicos e adotar cautela no curto prazo.

É essencial ter paciência e disciplina na alocação de ativos em FIIs, com foco no médio prazo, de forma a aproveitar oportunidades geradas por momentos de alto desconto nos ativos, maximizando os retornos potenciais à medida que o mercado se estabiliza.

Reforçamos que o texto final ainda carece de aprovação no Congresso.

warren

Investimentos