

A Transparência Fiscal no Pilar 2: o Caso dos Fundos de Investimento no Brasil

Fiscal Transparency under Pillar Two: the Case of Investment Funds in Brazil

Leonardo Thomaz Pignatari

Doutorando e Mestre em Direito Tributário pela USP. *Advanced LL.M.* em Direito Tributário Internacional pela Universidade de Amsterdam (UvA) e pelo International Bureau of Fiscal Documentation (IBFD). Especialista em Direito Tributário Brasileiro e em Direito Tributário Internacional pelo Instituto Brasileiro de Direito Tributário (IBDT). Bacharel em Direito pela USP. Embaixador do *LL.M.* em Direito Tributário Internacional da Universidade de Amsterdam. Professor-convidado dos cursos de Especialização do IBDT. Advogado Sênior no Madrona Advogados. *E-mail:* leonardopignatari@hotmail.com.

<https://doi.org/10.46801/2595-7155.16.12.2026.3202>

Resumo

Em um processo de alinhamento às regras de tributação global mínima delineadas no âmbito da OCDE e do G20, o Brasil instituiu, por meio da Lei n. 15.079/2024 e da Instrução Normativa n. 2.228/2024, um tributo complementar mínimo doméstico qualificado (QDMTT) sob a forma de “Adicional da CSSL”. A complexidade dessas normas é acentuada pela importação quase literal de conceitos estrangeiros para uma realidade doméstica distinta, entre os quais se destaca a noção de transparência fiscal, historicamente pouco desenvolvida no Direito Tributário brasileiro. Este artigo busca examinar o conceito de transparência fiscal no âmbito do Pilar 2 e sua transposição ao sistema brasileiro, utilizando os fundos de investimento constituídos no Brasil como objeto principal de análise. Para tanto, o estudo se divide em quatro partes. Inicialmente, apresenta-se o conceito de transparência fiscal no Pilar 2 e seus dois testes principais para a qualificação de entidades de um grupo multinacional. Em seguida, examinam-se estruturas especiais, envolvendo múltiplas entidades transparentes e paraísos fiscais, com foco em seus efeitos específicos à luz das regras GloBE. Na terceira parte, aplicam-se esses conceitos aos fundos de investimento brasileiros, considerando, entre outros aspectos, a noção de Entidade de Investimento, o regime do “come-cotas” e diferentes perfis de investidores. Por fim, são apresentadas conclusões acerca da incompatibilidade e dos desafios da aplicação do conceito de transparência fiscal do Pilar 2 aos fundos de investimento no Brasil.

Palavras-chave: Pilar 2, QDMTT, adicional da CSSL, transparência fiscal, fundos de investimento.

Abstract

Aligning itself with the global minimum taxation rules outlined within the OECD and G20, Brazil has introduced, through Law No. 15,079/2024 and

Normative Instruction No. 2,228/2024, a Qualified Domestic Minimum Top-up Tax (QDMTT) in the form of an additional Social Contribution on Net Profit (CSLL). The complexity of these rules is heightened by the near-literal importation of foreign concepts into a distinct domestic reality, among which the notion of tax transparency stands out, a concept that has been historically underdeveloped in Brazilian tax law. This article seeks to examine the notion of tax transparency within the scope of Pillar 2 and its transposition into the Brazilian system, using investment funds established in Brazil as the main object of analysis. For this purpose, the study is divided into four parts. Initially, it presents the concept of tax transparency under Pillar 2 and its two main tests for qualifying entities of a multinational group. Next, it examines special structures involving multiple Tax Transparent Entities and tax havens, focusing on their specific effects in light of the GloBE rules. In the third part, these concepts are applied to Brazilian investment funds, considering, among other aspects, the notion of Investment Entities, the “come-cotas” regime and different investor profiles. Finally, the article offers some conclusions regarding the incompatibility and challenges of applying the Pillar 2 concept of tax transparency to investment funds in Brazil.

Keywords: Pillar 2, QDMTT, “Adicional da CSLL”, tax transparency; investment funds.

1. Introdução

Alinhando-se às regras de tributação global mínima desenhadas no âmbito do *Inclusive Framework* da Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE) e do G20, o Brasil introduziu, por meio da Lei n. 15.079/2024 e da Instrução Normativa n. 2.228/2024 (IN n. 2.228/2024), um Tributo Complementar Mínimo Doméstico Qualificado (QDMTT, sigla em inglês) na forma de um “Adicional da CSLL”. O regramento brasileiro segue substancialmente as regras-modelo da OCDE (regras GloBE) e seus documentos auxiliares (Comentários e Orientações Administrativas), implementando o chamado “Pilar 2” no Brasil¹.

É inegável a complexidade dessas novas regras tanto para aqueles que estudam academicamente o tema quanto para aqueles que enfrentam diariamente a sua aplicação prática. Uma das principais dificuldades consiste nos efeitos da importação quase literal de regras e de conceitos desenvolvidos além-mar para uma realidade doméstica muitas vezes completamente distinta.

Nesse contexto, o presente artigo pretende examinar a noção de transparência fiscal dentro do Pilar 2 e sua transposição para o ordenamento jurídico brasileiro, o qual, historicamente, não está acostumado com esse conceito. Para

¹ As referências seguirão, prioritariamente, a regulamentação local (IN n. 2.228/2024) e, quando pertinente, indicar-se-ão os dispositivos correspondentes nas regras-modelo e/ou nos Comentários da OCDE para fins de facilitar a navegação do leitor pelo tema.

tanto, os fundos de investimento constituídos no Brasil servirão de base para essa análise. Apesar da relevância de se verificar a compatibilidade das novas regras com o sistema tributário local e os acordos de bitributação pátrios², foca-se, aqui, na qualificação dos fundos de investimento brasileiros para fins da interpretação e da aplicação do Pilar 2 no Brasil, com o emprego de exemplos práticos.

A fim de analisar essa qualificação, este estudo se divide em quatro partes. De início, busca-se apresentar o conceito de transparência fiscal no campo do Pilar 2 e a eventual caracterização de entidades de um grupo multinacional como Entidades Transparentes para Fins Fiscais, com o tratamento particular conferido pela legislação. Esta primeira seção elenca os 2 (dois) testes necessários para se chegar a uma conclusão, divididos em perguntas sobre se: (i) a entidade em questão se qualifica como Entidade Transparente (“flow-through”, expressão em inglês³), e (ii) ela representa uma Entidade Transparente para Fins Fiscais.

Uma vez compreendidos o conceito de transparência fiscal no Pilar 2, os passos para a caracterização de uma Entidade Transparente para Fins Fiscais e os tratamentos previstos a depender dos resultados dos testes acima, a segunda parte expande a análise ao examinar duas estruturas especiais, com o objetivo de conferir uma visão mais prática aos itens estudados na seção anterior. Primeiro, analisa-se a noção de Entidade de Referência, as estruturas com múltiplas Entidades Transparentes para Fins Fiscais e como o Pilar 2 lida com essa situação. Em segundo lugar, navega-se pelas estruturas com paraísos fiscais e os efeitos particulares atribuídos pela legislação a esse cenário.

A terceira seção aplica, por sua vez, os conceitos antes debatidos aos fundos de investimento no Brasil, a fim de atestar a sua qualificação para fins do Pilar 2, sobretudo diante da inexistência de uma noção clara de transparência fiscal no sistema brasileiro. Assim, essa parte examina, ainda que brevemente, a figura da Entidade de Investimento no Pilar 2, bem como os casos de fundos de investimento detidos por pessoas jurídicas não financeiras, por instituições financeiras no Brasil e por não residentes.

Ao cabo, apresentam-se algumas conclusões quanto ao conceito de transparência fiscal para fins de Pilar 2 e sua eventual aplicação aos fundos de investimento constituídos no Brasil.

2. A transparência fiscal no Pilar 2

Um dos temas mais intrincados em um universo já marcado por suas significativas complexidades práticas reside na transparência fiscal. Isso porque, o

² Cf. ANDRADE, Leonardo Aguirra de. As regras recomendadas pelo Pillar Two e a sua relação com o Ordenamento Jurídico Brasileiro. *Revista Direito Tributário Internacional Atual* v. 12. São Paulo: IBDT, 2023, p. 133-219.

³ Em diferentes oportunidades deste trabalho, a expressão *flow-through* será utilizada, porque a tradução brasileira na IN n. 2.228/2024 (Entidade Transparente) pode gerar confusão com uma qualificação distinta (Entidade Transparente para Fins Fiscais).

Brasil não possui esse conceito de forma expressa em sua legislação tributária (fora do Pilar 2), bem como não está acostumado com figuras usuais fora do País, por exemplo *partnerships* e *trusts*.

Quando trazemos conceitos estrangeiros para o sistema jurídico interno, podem surgir certas incompatibilidades e dificuldades na sua interpretação e aplicação à luz da realidade doméstica. Além disso, o Pilar 2 possui conceitos próprios que, embora também existentes nas legislações internas, não necessariamente possuem o mesmo sentido com o qual os contribuintes e a administração tributária estão habituados.

Essas situações produzem, por natureza, dúvidas quanto à aplicação das regras de tributação global mínima a determinadas entidades. Por essa razão, antes de analisar algumas estruturas específicas e o caso dos fundos de investimento, é fundamental compreender a qualificação de determinada entidade sob a ótica das regras de transparência fiscal do Pilar 2.

Nessa toada, tal qualificação deve passar por 2 (dois) testes principais que envolvem a caracterização de uma entidade como (i) Entidade Transparente (*flow-through*), e (ii) Entidade Transparente para Fins Fiscais.

2.1. Primeiro teste: é uma Entidade Transparente (flow-through)?

O art. 3º, XXII, da IN n. 2.228/2024 (art. 10.2.1 das regras-modelo) define uma Entidade Transparente (*flow-through*) como aquela “fiscalmente transparente em relação a suas receitas, despesas, lucros ou prejuízos na jurisdição em que tiver sido constituída, a menos que tenha domicílio fiscal e esteja sujeita a um Tributo Abrangido sobre suas rendas ou lucros em outra jurisdição”.

Veja-se que, para a qualificação como Entidade Transparente, devemos olhar para a jurisdição onde essa entidade foi constituída, bem como verificar se ela possui domicílio fiscal e está sujeita a um tributo abrangido em outra jurisdição. Caso aquela jurisdição trate apenas parte das receitas, despesas, lucros ou prejuízos como fiscalmente transparente, a entidade será considerada transparente somente em relação a essa parcela (art. 3º, § 28, da IN n. 2.228/2024). É plenamente possível, pois, que uma entidade seja considerada fiscalmente transparente apenas de forma parcial.

Cumpre, ainda, compreender o que significa “fiscalmente transparente em relação a suas receitas, despesas, lucros ou prejuízos”. De acordo com o art. 3º, § 29, da IN n. 2.228/2024 (art. 10.2.2 das regras-modelo), considera-se fiscalmente transparente uma entidade para determinada jurisdição caso a legislação local trate “as receitas, despesas, lucros ou prejuízos da Entidade como se fossem auferidos ou incorridos pelo proprietário direto da Entidade, na proporção de sua participação nela”. Trata-se, portanto, de uma *pass-through rule*, por meio da qual se atribui as receitas, despesas, lucros ou prejuízos da entidade para seu proprietário direto, tratando-os como se dele fossem.

Por definição, uma Entidade Transparente é uma Entidade Constituinte Apátrida, na forma do art. 5º, II, da IN n. 2.228/2024 (art. 10.3.2, *b*, das regras-modelo), exceto quando for uma Entidade Investidora Final. A consequência imediata consiste na perda de acesso às Regras Simplificadoras (*Safe Harbours*), conforme prevê o art. 136 da IN n. 2.228/2024 e o documento da OCDE intitulado “Safe Harbours and Penalty Relief”⁴.

Outra possível consequência da qualificação como Entidade Constituinte Apátrida diz respeito à necessidade de realização de um cálculo separado, salvo se a entidade for caracterizada como Transparente para Fins Fiscais (segundo teste, objeto do próximo item deste estudo). Esse tratamento fica claro no seguinte trecho dos Comentários da OCDE⁵:

“118.8.1. *Entidades Constituintes Apátridas estão sujeitas, para fins das regras GloBE, a um cálculo separado de ETR e de imposto complementar (top-up tax).* Um QDMTT não precisa ser aplicado a Entidades Constituintes Apátridas para ser funcionalmente equivalente às regras GloBE. *No caso de Entidades Transparentes que sejam Entidades Constituintes Apátridas, contudo, as jurisdições são livres para impor o QDMTT sobre essas entidades quando elas forem criadas de acordo com a lei interna da jurisdição.* No caso de estabelecimentos permanentes que sejam Entidades Constituintes Apátridas, as jurisdições são livres para impor o QDMTT sobre essas entidades desde que o local de negócios (ou o local de negócios presumido) esteja situado em seu território e (i) não haja tratado tributário aplicável ou (ii) haja um tratado tributário aplicável e a jurisdição em que se localiza o local de negócios (ou o local de negócios presumido) detenha o direito de tributar de acordo com esse tratado. Em ambos os casos, essas entidades estarão sujeitas a cálculos separados de ETR e de imposto complementar e continuarão a ser tratadas como Entidades Constituintes Apátridas para fins das regras GloBE e do QDMTT, independentemente de estarem ou não sujeitas a uma cobrança de QDMTT.” (Tradução livre e destaques do autor).

⁴ OCDE. *Safe harbours and penalty relief: global anti-base erosion rules (Pillar Two)*. Paris: OCDE, 2022, p. 14.

⁵ OCDE. *Tax challenges arising from the digitalisation of the economy – consolidated commentary to the global anti-base erosion model rules*. Paris: OCDE, 2025, § 118.8.1, art. 10.1. Redação original: “Stateless Constituent Entities are subject to a stand-alone ETR and Top-up Tax computation for GloBE purposes. A QDMTT does not need to apply to Stateless Constituent Entities to be functionally equivalent to the GloBE Rules. In the case of Flow-through Entities that are Stateless Constituent Entities, however, jurisdictions are free to impose the QDMTT on these Entities when they are created under the domestic law of the jurisdiction. In the case of Permanent Establishments that are Stateless Constituent Entities, jurisdictions are free to impose the QDMTT on these Entities provided that the place of business (or deemed place of business) is located therein and either there is no tax treaty applicable or there is an applicable tax treaty and the jurisdiction where the place of business (or deemed place of business) is located has the right to tax in accordance with such treaty. In both cases, these Entities shall be subject to separate ETR and Top-up Tax calculations and shall still be treated as Stateless Constituent Entities for GloBE and QDMTT purposes, regardless of whether they are subject to a QDMTT charge”.

Além de confirmar que as Entidades Constituintes Apátridas estão sujeitas a um cálculo separado, observa-se que o excerto acima esclarece que as jurisdições optantes do Pilar 2 não estão obrigadas a impor um QDMTT sobre essas entidades (Entidades Transparentes ou Estabelecimentos Permanentes). Nada obstante, o Brasil escolheu impor o Adicional de CSLL sobre essas entidades, conforme se depreende dos arts. 63, § 2, e 89, da IN n. 2.228/2024.

No entanto, as consequências dessa opção brasileira não são automáticas. Elas dependem de outra questão, uma vez que as Entidades Transparentes podem ser divididas em duas categorias: (i) Entidades Transparentes para Fins Fiscais, e (ii) Entidades Híbridas Reversas.

2.2. Segundo teste: é uma Entidade Transparente para Fins Fiscais?

Cumprido o primeiro teste, deve-se verificar também se a jurisdição do proprietário trata essa entidade como fiscalmente transparente (art. 3º, XXIII, da IN n. 2.228/2024). O conceito de entidade “fiscalmente transparente” é o mesmo: “as receitas, despesas, lucros ou prejuízos da Entidade como se fossem auferidos ou incorridos pelo proprietário direto da Entidade, na proporção de sua participação nela”.

Esse segundo teste deve ser aplicado separadamente para cada participação societária detida pelas Entidades Constituintes Proprietárias⁶ qualificadas como Entidade de Referência, nos termos dos arts. 3º, § 29-A, 34, § 2º, 35 e 47, § 5º, da IN n. 2.228/2024. Consequentemente, uma entidade com múltiplos sócios em diferentes jurisdições pode ter mais de uma classificação para fins das regras GloBE, de modo que a mesma entidade seja tratada como uma Entidade Transparente para Fins Fiscais e como uma Entidade Híbrida Reversa em relação a diferentes sócios. Caso os sócios não sejam membros do grupo multinacional, os lucros e os tributos a eles ligados serão desconsiderados para fins de aplicação das regras alocativas (arts. 34 e 47 da IN n. 2.228/2024).

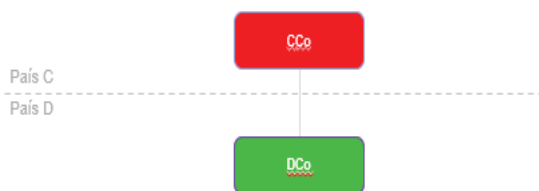
Embora o conceito de Entidade de Referência será mais bem explorado na seção 3.1, convém destacar, desde já, que ele se refere à Entidade Constituinte Proprietária que está mais próxima na cadeia de participação da entidade testada e que seja (a) uma entidade que não é Transparente (*flow-through*) ou (b) na ausência de tal Entidade Constituinte Proprietária, uma Entidade Transparente que seja a Entidade Investidora Final do grupo (*flow-through UPE*), conforme o art. 3º, §§ 29-B, 29-C, 29-D e 29-E, da IN n. 2.228/2024.

Dessa maneira, para verificar se determinada Entidade Transparente é uma Entidade Transparente para Fins Fiscais ou uma Entidade Híbrida Reversa, im-

⁶ Art. 3º, IX, da IN n. 2.228/2024: “uma Entidade Constituinte que, direta ou indiretamente, pos-sua uma Participação no Capital em outra Entidade Constituinte do mesmo Grupo de Empresas Multinacional”.

põe-se identificar a Entidade de Referência e o tratamento conferido pela jurisdição onde ela está localizada a todas as entidades abaixo na cadeia (não apenas à entidade testada).

Para ilustrar essa análise, veja, abaixo, a estrutura simplificada de um grupo multinacional. DCo é a entidade testada, enquanto CCo se qualifica como Entidade de Referência e não é a Entidade Investidora Final⁷:



De início, assumindo que o primeiro teste foi cumprido (DCo é fiscalmente transparente no país onde foi criada – D), caso a jurisdição de seu proprietário (C) também a trate como fiscalmente transparente, ela será considerada uma Entidade Transparente para Fins Fiscais sob o Pilar 2. Consequentemente, o lucro e os tributos deverão ser atribuídos à CCo na proporção de sua participação, à luz dos arts. 34, II e 47, II, da IN n. 2.228/2024 (arts. 3.5.1, *b*, e 4.3.2, *b* das regras-modelo), salvo se ela fosse a Entidade Investidora Final. A participação deve ser considerada como direitos sobre os lucros, capital ou reservas de DCo, incluindo quaisquer acordos ou contratos decorrentes dessa participação⁸.

Antes da efetiva alocação à Entidade Constituinte Proprietária, deve-se verificar se a Entidade Transparente para Fins Fiscais (*e.g.*, DCo) possui um estabelecimento permanente. Em caso positivo, primeiro, aloca-se os resultados atribuídos a esse estabelecimento para, na sequência, alocar o restante para a Entidade Constituinte Proprietária (*e.g.*, CCo). Essa é a sistemática prevista no art. 34 da IN n. 2.228/2024.

Agora, imagine que a resposta do primeiro teste seja negativa (a jurisdição D não enxerga DCo como fiscalmente transparente), porém a jurisdição C trata DCo como fiscalmente transparente. Nesse cenário, DCo se qualifica como uma Entidade Híbrida, nos termos do art. 3º, XXV, da IN n. 2.228/2024, e seus lucros e os tributos correspondentes serão alocados a ela mesma.

Por outro lado, se a situação for inversa (a jurisdição D entende que DCo é fiscalmente transparente, mas a jurisdição C não), DCo será qualificada como uma Entidade Híbrida Reversa, na forma do art. 3º, XXIV, da IN n. 2.228/2024.

⁷ Exemplo elaborado pelo próprio autor, assim como todos os outros trazidos neste estudo.

⁸ Cf. OCDE. *Tax challenges arising from the digitalisation of the economy* – consolidated commentary to the global anti-base erosion model rules. Paris: OCDE, 2025, §§ 217-220, art. 3.5.1.

Essa entidade é apátrida por natureza e, portanto, não possui acesso à Regra Simplificadora GloBE de Transição. Além disso, como Entidade Constituinte Apátrida, ela deve ser calculada separadamente.

Como adiantado, o Brasil optou por tributar Entidades Constituintes Apátridas através do Adicional de CSLL. Essa escolha pode desencadear um problema relevante no caso dos fundos de investimento, que serão estudados com mais detalhe na seção 4 deste artigo, tendo em vista que as entidades podem ter lucros contabilizados em suas jurisdições (Brasil), mas os tributos contabilizados apenas na jurisdição do proprietário (outro país). Assim, o cálculo do Adicional da CSLL seria feito apenas considerando os lucros dessa entidade, e não os tributos correspondentes, levando a uma exposição substancial de imposto complementar no Brasil.

Em geral, essa situação não deveria ser um problema. Isso porque, haveria um repasse dos tributos abrangidos da Entidade Constituinte Proprietária para a Entidade Híbrida Reversa (*push-down*), de acordo com os arts. 34, III e 47, III, da IN n. 2.228/2024 e os próprios Comentários da OCDE⁹:

“59. O parágrafo (d) aloca tributos de Entidades Constituintes Proprietárias diretas e indiretas decorrentes da renda de Entidades Híbridas e Entidades Híbridas Reversas. Se a Entidade Constituinte Proprietária de uma Entidade Híbrida ou de uma Entidade Híbrida Reversa estiver localizada em uma jurisdição fiscal que tribute a parcela do sócio na renda da Entidade Híbrida ou da Entidade Híbrida Reversa sob um regime de transparência fiscal (ver discussão no Comentário ao Artigo 10.2), os tributos abrangidos incluídos nas demonstrações financeiras da Entidade Constituinte Proprietária devem ser atribuídos à Entidade Híbrida ou à Entidade Híbrida Reversa. [...]. Nesses casos, os tributos da Entidade Constituinte Proprietária devem ser alocados à Entidade Híbrida Reversa da mesma forma como se fosse uma Entidade Híbrida. [...]. No entanto, quaisquer tributos alocados a uma Entidade Híbrida ou a uma Entidade Híbrida Reversa por uma Entidade Constituinte Proprietária *relativa-*

⁹ OCDE. *Tax challenges arising from the digitalisation of the economy* – consolidated commentary to the global anti-base erosion model rules. Paris: OCDE, 2025, § 59, art. 4.3.2. Redação original: “59. Paragraph (d) allocates Taxes of direct and indirect Constituent Entity-owners arising in connection with the income of Hybrid Entities and Reverse Hybrid Entities. If a Constituent Entity-owner of a Hybrid Entity or Reverse Hybrid Entity is located in a tax jurisdiction that imposes Tax on the owner’s share of the Hybrid Entity or Reverse Hybrid Entity’s income under a fiscal transparency regime (see discussion in Commentary to Article 10.2), the Covered Taxes included in the financial accounts of the Constituent Entity-owner should be assigned to the Hybrid Entity or Reverse Hybrid Entity. [...] In those cases, Taxes of the Constituent Entity-owner must be allocated to the Reverse Hybrid Entity in the same manner as if it were a Hybrid Entity. [...], however any taxes allocated to a Hybrid Entity or Reverse Hybrid Entity by a Constituent Entity-owner in respect of Passive Income are subject to limitation under Article 4.3.3, which is discussed further below. If the Constituent Entity-owner is subject to a withholding tax or net basis taxes on distributions from the Hybrid Entity or Reverse Hybrid Entity, such Taxes would also be allocated to the Hybrid Entity or Reverse Hybrid Entity pursuant to paragraph (e)”.

mente à renda passiva estão sujeitos à limitação prevista no Artigo 4.3.3, a qual é discutida mais adiante. Se a Entidade Constituinte Proprietária estiver sujeita a imposto retido na fonte ou a tributos sobre base líquida sobre distribuições oriundas da Entidade Híbrida ou da Entidade Híbrida Reversa, tais tributos também deverão ser alocados à Entidade Híbrida ou à Entidade Híbrida Reversa, nos termos do parágrafo (e).” (Tradução livre e destaques do autor)

Desse modo, a regra geral alocativa para Entidades Híbridas e Entidades Híbridas Reversas é a mesma: via de regra, o lucro e os tributos devem ser atribuídos às próprias entidades após a alocação de quaisquer lucros ou tributos conectados a um estabelecimento permanente. A Orientação Administrativa de junho de 2024 esclarece que essa atribuição visa a “assegurar que os tributos correspondam devidamente ao lucro ao qual se relacionam, em conformidade com os princípios de *matching* das regras GloBE”¹⁰, reconhecendo a importância de que os tributos acompanhem os lucros que os geraram para evitar distorções no cálculo.

Essa Orientação Administrativa ressalta, ainda, que o termo “proprietário” se refere a uma Entidade Constituinte Proprietária direta e indireta¹¹. Assim, tributos abrangidos refletidos nas demonstrações financeiras dos proprietários diretos e indiretos que se relacionem aos lucros de uma Entidade Híbrida ou de uma Entidade Híbrida Reversa e que sejam cobrados em razão dessa entidade ser fiscalmente transparente segundo a legislação tributária aplicável a tais Entidades Constituintes Proprietárias diretas e indiretas serão atribuídos à Entidade Híbrida ou Entidade Híbrida Reversa.

Caso contrário, a negativa de alocação dos tributos abrangidos refletidos na proprietária indireta que se referem a lucros de Entidade Híbrida ou Entidade Híbrida Reversa poderia resultar em dupla tributação se impostos complementares fossem devidos em relação à entidade testada. Isso também poderia gerar uma alíquota efetiva inflada para a jurisdição do proprietário indireto se os tributos em questão compusessem o cálculo dessa jurisdição.

Nada obstante, esse *push-down* dos tributos contabilizados no nível da Entidade Constituinte Proprietária direta e indireta em relação a lucros da Entidade Híbrida e da Entidade Híbrida Reversa está sujeito a uma limitação em relação à renda passiva. Trata-se de uma regra antiabuso, a qual busca impedir que um grupo multinacional desloque renda móvel de jurisdições de alta tributação para jurisdições de baixa tributação, a fim de reduzir a carga tributária global e eventual exposição a um imposto complementar. Essa é a inteligência do art. 47-A da

¹⁰ OCDE. *Tax challenges arising from the digitalisation of the economy* – administrative guidance on the global anti-base erosion model rules (Pillar Two), June 2024. Paris: OCDE, 2024, p. 135.

¹¹ OCDE. *Tax challenges arising from the digitalisation of the economy* – administrative guidance on the global anti-base erosion model rules (Pillar Two), June 2024. Paris: OCDE, 2024, p. 130-131 e 134-138.

IN n. 2.228/2024 (art. 4.3.3 das regras-modelo), do § 63 dos Comentários da OCDE ao art. 4.3.3, e dos §§ 89-96 do item 5.6.1 da Orientação Administrativa de junho de 2024¹².

Contudo, para além da limitação de renda passiva acima, os §§ 118.28-118.30 do art. 10.1 dos Comentários e a Orientação Administrativa de junho de 2024 estabelecem que se deve excluir os tributos abrangidos de uma Entidade Constituinte Proprietária sobre o lucro de uma Entidade Híbrida ou Entidade Híbrida Reversa que sejam atribuíveis a uma Entidade Híbrida ou Entidade Híbrida Reversa criada em uma jurisdição QDMTT (*e.g.*, Brasil). Confira-se o excerto¹³:

“118.30. Para fins de cálculo da ETR, o QDMTT deve excluir a despesa com tributos abrangidos de: [...] (iii) uma Entidade Constituinte Proprietária sobre a renda de uma Entidade Híbrida ou de uma Entidade Híbrida Reversa que seja alocável, nos termos do Artigo 4.3.2(d), a uma *Entidade Híbrida ou de uma Entidade Híbrida Reversa que esteja localizada na jurisdição ou esteja incluída no escopo do QDMTT em razão de o QDMTT se aplicar a Entidades Transparentes Apátridas criadas na jurisdição do QDMTT*. [...]”

De forma semelhante, tributos abrangidos reconhecidos nas demonstrações financeiras de uma Entidade Constituinte Proprietária de uma Entidade Híbrida ou de uma Entidade Híbrida Reversa são incluídos nos tributos abrangidos ajustados da Entidade Híbrida ou da Entidade Híbrida Reversa quando esses tributos (a) são alocados à Entidade Híbrida ou à Entidade Híbrida Reversa nos termos do Artigo 4.3.2(d), (b) são impostos pela jurisdição da Entidade Híbrida ou da Entidade Híbrida Reversa e (c) se relacionam à renda da Entidade Híbrida ou da Entidade Híbrida Reversa.” (Tradução livre e destaques do autor)

Dessa maneira, como o Brasil possui um QDMTT (Adicional da CSLL) e escolheu tributar as Entidades Constituintes Apátridas, não seria possível realizar o *push-down* dos tributos abrangidos contabilizados na Entidade Constituinte Proprietária de uma Entidade Híbrida ou Entidade Híbrida Reversa localizada no

¹² OCDE. *Tax challenges arising from the digitalisation of the economy* – administrative guidance on the global anti-base erosion model rules (Pillar Two), June 2024. Paris: OCDE, 2024, p. 134-135.

¹³ OCDE. *Tax challenges arising from the digitalisation of the economy* – consolidated commentary to the global anti-base erosion model rules. Paris: OCDE, 2025, § 118.28-118.30, art. 10.1. Redação original: “118.30. For purposes of computing the ETR, a QDMTT shall exclude Covered Tax expense of: [...] (iii) a Constituent Entity-owner on income of a Hybrid Entity or a Reverse Hybrid Entity that is allocable under Article 4.3.2(d) to a Hybrid Entity or a Reverse Hybrid Entity that is either located in the jurisdiction or is included in the scope of the QDMTT because the QDMTT applies to stateless Flow-through Entities created in the QDMTT jurisdiction. [...] Similarly, Covered Taxes accrued in the financial accounts of a Constituent Entity-owner of a Hybrid Entity or Reverse Hybrid Entity are included in the Adjusted Covered Taxes of the Hybrid Entity or Reverse Hybrid Entity where the taxes (a) are allocated to the Hybrid Entity or Reverse Hybrid Entity under Article 4.3.2(d), (b) are imposed by the jurisdiction of the Hybrid Entity or Reverse Hybrid Entity and (c) relate to the income of the Hybrid Entity or Reverse Hybrid Entity”.

Brasil. Sendo assim, essas entidades serão calculadas sem os tributos correspondentes, o que pode conduzir a uma alíquota efetiva de 0% e ao recolhimento substancial de imposto complementar. Esse efeito prejudicial foi cristalizado no § 6º do art. 47 da IN n. 2.228/2024, incluído recentemente por ocasião da IN n. 2.282/2025.

Como se depreende da parte final do excerto acima, a única exceção envolve os tributos impostos pela própria jurisdição QDMTT sobre a participação direta ou indireta da Entidade Constituinte Proprietária na renda de uma Entidade Híbrida ou de uma Entidade Híbrida Reversa criada na jurisdição QDMTT. Isso porque, tais tributos resultaram do exercício dos direitos tributários primários da jurisdição QDMTT (por exemplo, IRRF).

Todavia, a proibição do *push-down* quando a Entidade Híbrida ou a Entidade Híbrida Reversa está localizada em uma jurisdição QDMTT ou está incluída no escopo do QDMTT em razão desse imposto se aplicar a Entidades Transparentes Apátridas criadas nessa jurisdição não encontra qualquer justificativa razoável e pode gerar uma dupla tributação.

Ao se analisar os Comentários às regras-modelo, a própria OCDE se limitou a dizer que, caso essa medida não fosse tomada, o cálculo do QDMTT se tornaria mais complexo e poderia levar a um resultado abaixo da alíquota mínima¹⁴:

“Se a regra de precedência fosse oposta, de modo que os tributos transfronteiriços descritos acima [dentre eles, os tributos relacionados a lucros de Entidade Híbrida ou Entidade Híbrida Reversa, porém recolhidos pela Entidade Constituinte Proprietária] fossem creditados no âmbito de um QDMTT, *seriam necessários cálculos adicionais para evitar que o QDMTT resultasse em uma tributação abaixo da alíquota mínima*. Especificamente, se um QDMTT for passível de crédito contra um tributo devido na jurisdição da Entidade Investidora ou da Entidade Principal, *qualquer compensação desses tributos com o QDMTT tornaria problemática a apuração do montante correto de QDMTT*, em razão da interação entre os dois mecanismos de crédito. *A exclusão de tais tributos dos cálculos do QDMTT garantirá que esse problema prático não surja.*” (Tradução livre e destaques do autor)

Observa-se que os Comentários acima se preocupam com eventual duplo uso/creditamento dos tributos atribuídos a uma Entidade Híbrida ou Entidade

¹⁴ OCDE. *Tax challenges arising from the digitalisation of the economy* – consolidated commentary to the global anti-base erosion model rules. Paris: OCDE, 2025, § 118.30, art. 10.1. Redação original: “If the ordering rule were the opposite, so that the cross-border taxes described above were credited under a QDMTT, additional computations would have been required in order to avoid the QDMTT resulting in taxation that is below the Minimum Rate. Specifically, if a QDMTT is creditable against a tax charge imposed by the Parent or Main Entity jurisdiction, any crediting of those taxes against a QDMTT would make the calculation of the correct amount of QDMTT problematic, due to the interaction of the two crediting mechanisms. Excluding such taxes from QDMTT calculations will ensure that this practical problem does not arise.”

Híbrida Reversa, porém contabilizados na Entidade Constituinte Proprietária. Isso quer dizer que, caso fosse permitido o *push-down* desses tributos para o nível da Entidade Híbrida ou Entidade Híbrida Reversa localizadas em uma jurisdição QDMTT (como o Brasil), eles poderiam afetar o cálculo tanto do QDMTT nessa jurisdição por meio de sua inclusão nos tributos abrangidos quanto de eventual imposto complementar na jurisdição da Entidade Constituinte Proprietária por meio de um eventual crédito do QDMTT pago.

Embora essa posição até tenha um certo sentido, ela ignora a possibilidade de que a jurisdição da Entidade Constituinte Proprietária não possua regras de Pilar 2 (*e.g.*, Estados Unidos). Assim, caso se mantenha a proibição do *push-down*, esses tributos não seriam conectados aos lucros da Entidade Híbrida ou Entidade Híbrida Reversa e, portanto, jogariam a alíquota efetiva da jurisdição onde essas entidades foram criadas para baixo. Esse resultado contraria o próprio racional da OCDE para a confecção de suas regras alocativas, sobretudo da regra de *push-down*: a correspondência entre lucros e tributos para fins GloBE.

Ademais, outro fator que evidencia a inconsistência das justificativas apresentadas nos Comentários se refere à possibilidade de que nenhum imposto complementar seja devido na jurisdição da Entidade Constituinte Proprietária, de modo que esse creditamento também jamais existiria. Esse ponto é ainda mais claro na realidade brasileira, uma vez que o Adicional de CSLL foi qualificado pela OCDE e pelo *Inclusive Framework* como um “QDMTT Safe Harbour”¹⁵. Isso significa que os lucros de entidades brasileiras sujeitas ao Adicional de CSLL não se submeterão a um imposto complementar adicional em outra jurisdição, ou seja, o jogo termina no Brasil para os lucros de Entidades Constituintes brasileiras.

Portanto, ao se examinar as regras de transparência fiscal e a qualificação de determinadas entidades como Entidades Híbridas ou Entidades Híbridas Reversas, algumas distorções injustificadas podem surgir. Tal fato reforça a importância de que os grupos multinacionais realizem o mapeamento adequado de suas entidades no Brasil para fins do Pilar 2.

2.3. Resumo da transparência fiscal no Pilar 2

A fim de facilitar o entendimento do leitor quanto à transparência fiscal no Pilar 2, apresenta-se, na sequência, um quadro-resumo da qualificação de determinada entidade de um grupo multinacional sujeito às regras do Pilar 2. Essa qualificação se divide em (i) Entidade Transparente (*flow-through*), (ii) Entidade Transparente para Fins Fiscais (também é uma Entidade Transparente), (iii) En-

¹⁵ OCDE. Central record for purposes of the global minimum tax. Disponível em: <https://www.oecd.org/en/topics/sub-issues/global-minimum-tax/central-record-of-legislation-with-transitional-qualified-status.html>. Acesso em: 8 maio 2026.

tidade Híbrida, (iv) Entidade Híbrida Reversa (também é uma Entidade Transparente), e (v) Entidade Constituinte.

	<i>Fiscalmente Transparente na jurisdição de criação?</i>	<i>Fiscalmente Transparente na jurisdição da Entidade Constituinte Proprietária?</i>	<i>Consequências principais</i>
<i>Entidade Transparente (flow-through)</i>	Sim	-	Apátrida e sem <i>Safe Harbour</i>
<i>Entidade Transparente para Fins Fiscais</i>	Sim	Sim	Alocação dos lucros e dos tributos para a proprietária
<i>Entidade Híbrida Reversa</i>	Sim	Não	Sem <i>Safe Harbour</i> Cálculo separado <i>Push-down</i> de tributos para a própria entidade. Limitações de renda passiva e jurisdição QDMTT (sem <i>push-down</i>)
<i>Entidade Híbrida</i>	Não	Sim	<i>Push-down</i> de tributos para a própria entidade. Limitações de renda passiva e jurisdição QDMTT (sem <i>push-down</i>) Entra no <i>blending</i> da jurisdição
<i>Entidade Constituinte</i>	Não	Não	Entidade Constituinte – entra no <i>blending</i> da jurisdição

Essa tabela visa tão somente a simplificar o quanto exposto nesta seção, sem a pretensão de esgotar a discussão do tema. Importa ressaltar que cada situação deve ser analisada à luz dos fatos e circunstâncias e das jurisdições envolvidas, a fim de determinar a correta qualificação de uma entidade e verificar o seu respectivo tratamento diante das regras de transparência fiscal do Pilar 2.

3. Estruturas especiais

Antes de ingressar no caso dos fundos de investimento e avaliar se eles podem ser considerados Entidades Transparentes para fins do Pilar 2, cumpre apresentar dois exemplos especiais que evidenciam a complexidade da transparência fiscal no campo da tributação global mínima.

O primeiro exemplo trata de estruturas com múltiplas Entidades Transparentes para Fins Fiscais, enquanto o segundo envolve estruturas com entidades localizadas em paraíso fiscal.

3.1. Estruturas com diversas Entidades Transparentes para Fins Fiscais

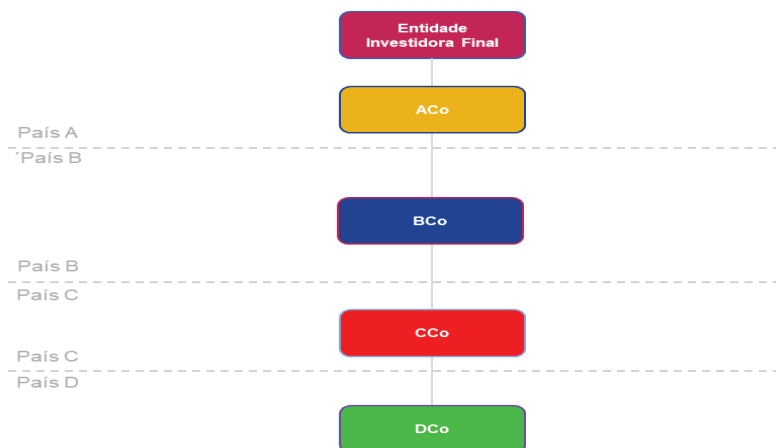
Na seção anterior, estudamos os conceitos de Entidade Transparente (*flow-through*), Entidade Transparente para Fins Fiscais, Entidade Híbrida e Entidade Híbrida Reversa, bem como seus respectivos tratamentos. Identificamos os dois lados da moeda para a correta qualificação dessas entidades: o lado da jurisdição onde a entidade foi criada, e da jurisdição onde a Entidade Constituinte Proprietária está localizada. Sem olhar para esses dois lados, não é possível qualificar uma entidade de um grupo multinacional à luz dos critérios de transparência fiscal do Pilar 2.

O lado da jurisdição da Entidade Constituinte Proprietária levanta a dúvida sobre qual proprietário, direto ou indireto, deve ser considerado, especialmente porque é possível que o proprietário direto também seja uma Entidade Transparente para fins da sua própria jurisdição, como se depreende do art. 3º, § 29-B, da IN n. 2.228/2024. Por essa razão, a legislação do Pilar 2 trouxe o conceito de Entidade de Referência, previsto no art. 3º, § 29-C, que serve para verificar se determinada entidade é fiscalmente transparente para fins da legislação do país onde a Entidade Constituinte Proprietária está situada.

Esse tratamento foi internalizado por ocasião da IN n. 2.282/2025, que alterou a IN n. 2.228/2024. Em consonância com os Comentários atualizados da OCDE¹⁶, a Receita Federal do Brasil esclareceu que a Entidade de Referência é a Entidade Constituinte Proprietária que está mais próxima na cadeia de propriedade da Entidade Transparente testada e que (a) não é uma Entidade Transparente ou (b) no caso de não haver Entidade Constituinte Proprietária, a Entidade Transparente que é a Entidade Investidora Final.

Para facilitar o entendimento desse cenário, apresenta-se a seguinte estrutura:

¹⁶ Cf. OCDE. *Tax challenges arising from the digitalisation of the economy* – consolidated commentary to the global anti-base erosion model rules. Paris: OCDE, 2025, § 154.1, art. 10.2.1.



À luz do grupo multinacional acima, assuma que a Entidade DCo, localizada no país D, é considerada uma Entidade Transparente (*flow-through*). Isso significa que a jurisdição onde DCo foi criada a enxerga como fiscalmente transparente, isto é, trata suas receitas, despesas, lucros ou prejuízos como se fossem auferidos ou incorridos pelo proprietário direto (CCo). Para qualificar corretamente DCo no universo do Pilar 2, impõe-se analisar o outro lado da moeda: o tratamento conferido pela jurisdição do proprietário direto (país C) à DCo.

Ocorre que a jurisdição C trata CCo como uma Entidade Transparente (*flow-through*), de modo que ela não pode ser considerada uma Entidade de Referência para fins da qualificação de sua investida direta, DCo. Assim, embora CCo seja a Entidade Constituinte Proprietária mais próxima na cadeia, ela, ao ser tratada como Entidade Transparente pelo país C, não se qualifica como uma Entidade de Referência. Deve-se, portanto, subir na cadeia até identificar a Entidade de Referência (a Entidade Constituinte Proprietária que não seja uma Entidade Transparente).

Ao subir na cadeia, chegamos à BCo. A jurisdição B não enxerga essa entidade como fiscalmente transparente e, por consequência, BCo pode ser tratada como Entidade de Referência para a aplicação do teste à DCo. Caso contrário, teríamos que continuar subindo na cadeia até ACo.

Assim, caso a jurisdição B enxergue DCo como fiscalmente transparente, ela será qualificada como uma Entidade Transparente para Fins Fiscais, com a alocação de seus lucros e tributos para a Entidade Constituinte Proprietária. Por outro lado, caso a jurisdição B trate DCo como um sujeito passivo distinto, ela será considerada uma Entidade Híbrida Reversa, com a necessidade de cálculo separado e sujeita às limitações de renda passiva e à potencial proibição do *push-down* dos tributos caso o país D seja uma jurisdição QDMTT.

Nessa toada, vale discorrer sobre o conceito de Estrutura Transparente para Fins Fiscais, previsto no art. 3º, XXVI, da IN n. 2.228/2024. Trata-se da “Participação no Capital de uma Entidade ou Estabelecimento Permanente, que seja uma Entidade Constituinte, detida indiretamente através de uma cadeia de Entidades Transparentes para Fins Fiscais”.

A legislação de Pilar 2 estabelece um tratamento específico para essas estruturas quando os proprietários não são membros do grupo multinacional e quando a Entidade Investidora Final é uma Entidade Transparente (*flow-through*).

O art. 36 da IN n. 2.228/2024 (art. 3.5.3 das regras-modelo) descreve a situação em que um não integrante do grupo multinacional detém uma participação em uma Entidade Transparente diretamente ou por meio de uma Estrutura Transparente para Fins Fiscais. Esse proprietário será considerado como detentor indireto de Participação no Capital da Entidade Transparente através dessa estrutura caso (a) possua Participação no Capital de uma Entidade Transparente posicionada na estrutura de propriedade entre a Entidade de Referência e a Entidade Transparente testada, e (b) a Entidade Transparente a que se refere o item (a) integre estrutura de propriedade considerada Estrutura Transparente para Fins Fiscais pela jurisdição na qual a Entidade de Referência estiver localizada.

À luz da estrutura abaixo, considere que BCo é uma Entidade Transparente para Fins Fiscais, situada em B, com lucro de \$ 100. Ela é detida 60% pela Entidade Investidora Final, que não é fiscalmente transparente, e 40% por ACo, ambas localizadas em A. ACo não integra o grupo multinacional.

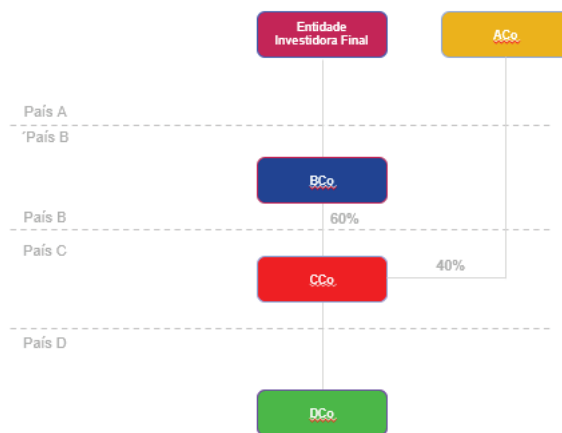


Nessa situação, o referido art. 36 determina a redução do lucro ou prejuízo líquido contábil de BCo pelo montante que pertence a ACo enquanto sócia não integrante do grupo ($100 \times 40\% = 40$). Isso garante o cálculo correto da alíquota efetiva da jurisdição, pois não leva em consideração quaisquer tributos pagos por membros que não pertencem ao grupo¹⁷.

Assuma os mesmos fatos acima, com as diferenças de que ACo possui 40% de CCo, a qual é considerada uma Entidade Transparente, BCo é a Entidade de

¹⁷ Cf. OCDE. *Tax challenges arising from the digitalisation of the economy* – consolidated commentary to the global anti-base erosion model rules. Paris: OCDE, 2025, § 226, art. 3.5.3.

Referência, DCo é a Entidade Transparente testada e a jurisdição B entende que se trata de uma Estrutura Transparente para Fins Fiscais.



O mesmo resultado seria aplicado nesse cenário, uma vez que ACo possui uma participação indireta em DCo por meio de uma Estrutura Transparente para Fins Fiscais de acordo com a jurisdição B (jurisdição da Entidade de Referência). O lucro de 100 seria reduzido para 60 (40 é de ACo) e alocado para a Entidade Constituinte Proprietária.

Tal redução ocorre antes da aplicação das regras alocativas discutidas na seção anterior, de modo que a totalidade do lucro ou prejuízo líquido contábil remanescente da Entidade Transparente é alocada às Entidades Constituintes na forma do art. 34, II, da IN n. 2.228/2024. O efeito correspondente também deve ser aplicado nos tributos abrangidos, de acordo com o art. 41, I, da IN n. 2.228/2024.

No entanto, o tratamento acima não é aplicável em duas situações, nos termos do art. 37 da IN n. 2.228/2024. A primeira envolve quando a Entidade Investidora Final é uma Entidade Transparente, de modo que todos os sócios dessa entidade não são integrantes do grupo. Esse cenário possui um tratamento particular descrito nos arts. 102 a 105 da IN n. 2.228/2024 (art. 7.1 das regras-modelo).

A segunda situação abarca as participações na Entidade Transparente que sejam detidas diretamente ou indiretamente por essa Entidade Investidora Final Transparente por meio de uma Estrutura Transparente para Fins Fiscais, afastando-se a aplicação do art. 36. Isso garante que o lucro ou prejuízo líquido contábil da Entidade Transparente não seja reduzido por conta das participações dos sócios da Investidora Final (isto é, participações indiretas nela).

Todavia, ressalta-se que o art. 36 continua sendo aplicável no caso de participações na Entidade Transparente detidas por entidades não integrantes do gru-

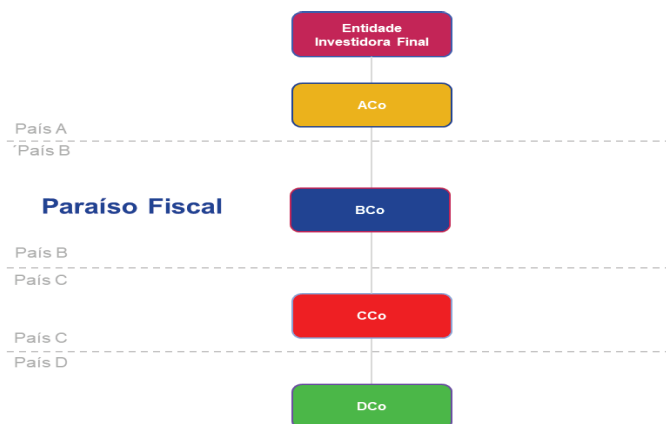
po, seja diretamente, seja indiretamente por meio de participações em entidades distintas da Entidade Investidora Final.

Nesse contexto, nota-se que a existência de múltiplas Entidades Transparentes para Fins Fiscais na cadeia do grupo produz um elevado grau de complexidade tanto na identificação da Entidade de Referência quanto na alocação dos lucros dessas entidades no caso de participações detidas direta ou indiretamente por não integrantes do grupo multinacional através de uma Estrutura de Entidades Transparentes para Fins Fiscais. Essa dificuldade escancara a importância de se compreender a transparência fiscal no Pilar 2 e a qualificação das entidades do grupo à luz dessas regras.

3.2. Estruturas com paraíso fiscal na cadeia

Estruturas complexas podem apresentar alguma entidade localizada em jurisdições que não possuem um sistema de tributação corporativa (*i.e.*, paraísos fiscais), mas que é tratada como fiscalmente transparente para fins da legislação onde seu proprietário está localizado.

Para ilustrar essa situação, voltamos com o exemplo do nosso grupo multinacional. Imagine que CCo e DCo são Entidades Transparentes (*flow-through*), porque as jurisdições onde foram criadas as tratam como fiscalmente transparentes. Sendo assim, BCo seria, a princípio, a Entidade de Referência e, caso a jurisdição B também tratasse CCo e DCo como fiscalmente transparentes, elas seriam Entidades Transparentes para Fins Fiscais. Contudo, nota-se uma diferença relevante: BCo está localizada em uma jurisdição sem sistema de tributação corporativa.



As regras do Pilar 2 conferem um tratamento específico para Entidades Constituintes localizadas em jurisdições sem tributação corporativa, incorporado na legislação brasileira pelo art. 3º, §§ 30, 31 e 31-A, da IN n. 2.228/2024 (arts. 10.2.4 e 10.2.5 das regras-modelo). A Orientação Administrativa de junho de

2024 atualizou os Comentários da OCDE justamente para esclarecer essa situação¹⁸:

“Assim, uma jurisdição que não possui um imposto sobre a renda corporativo de aplicação geral, ou tributo abrangido similar, não pode ser considerada como tratando uma entidade criada nessa jurisdição, ou uma entidade detida por entidade nela criada, como fiscalmente transparente [regra geral]. No entanto, uma entidade localizada em uma jurisdição sem imposto sobre a renda corporativa ainda pode ser considerada uma Entidade Transparente para Fins Fiscais em certos casos, nos termos do Artigo 10.2.4 [exceção]. [...]”

Uma entidade localizada em uma jurisdição que não possui imposto sobre a renda corporativa também será tratada como uma Entidade Híbrida se for tratada como fiscalmente transparente na jurisdição em que seus sócios estão localizados e não for tratada como entidade fiscalmente transparente nos termos do Artigo 10.2.4 (por exemplo, porque a entidade possui uma instalação de negócios na jurisdição em que foi criada). A palavra ‘sócio’ se refere tanto ao sócio direto quanto ao sócio indireto que detenha participações na entidade híbrida.” (Tradução livre e destaques do autor)

Observe-se que há uma regra geral, segundo a qual uma jurisdição sem imposto sobre a renda corporativa ou “tributo abrangido similar” (o Adicional da CSLL não é um tributo abrangido – art. 46, I, da IN n. 2.228/2024) não pode ser considerada como tratando uma entidade ali localizada (*e.g.*, BCo) ou uma entidade por ela detida (*e.g.*, CCo e DCo) como fiscalmente transparentes. Esse comando consta no art. 3º, § 31, da IN n. 2.228/2024.

Essa regra também ressalta que a entidade localizada em tal jurisdição (BCo) será tratada como uma Entidade Híbrida sob duas condições dispostas no inciso II do § 31-A do art. 3º da IN n. 2.228/2024: (i) seja tratada como fiscalmente transparente pela jurisdição de seus sócios (A), e (ii) não se enquadre no art. 3º, § 30, da IN n. 2.228/2024 (exceção).

A exceção estabelece que, para a entidade em questão (BCo no nosso exemplo) ser tratada como fiscalmente transparente em sua jurisdição, deve atender a quatro requisitos cumulativos:

¹⁸ OCDE. *Tax challenges arising from the digitalisation of the economy* – administrative guidance on the global anti-base erosion model rules (Pillar Two), June 2024. Paris: OCDE, 2024, p. 114-115 e 132. Redação original: “Accordingly, a jurisdiction that does not have a generally applicable corporate income tax or a similar Covered Tax cannot be considered to treat an Entity created in the jurisdiction or an Entity owned by an Entity created in the jurisdiction as fiscally transparent. However, an Entity located in a jurisdiction without a corporate income tax may still be considered a Tax Transparent Entity in certain cases under Article 10.2.4. [...] An Entity that is located in a jurisdiction that does not have a Corporate Income Tax will also be treated as a Hybrid Entity if it is treated as fiscally transparent in the jurisdiction where its owners are located and is not treated as a fiscally transparent entity under Article 10.2.4 (for example because the Entity has a place of business in the jurisdiction where it was created). The word ‘owner’ refers to both the direct and indirect owner of the Ownership Interests of the Hybrid Entity”.

- i) a entidade não é domiciliada para fins fiscais nem está sujeita a um tributo abrangido ou a um Tributo Complementar Mínimo Doméstico Qualificado;
- ii) a jurisdição dos proprietários (*e.g.*, A) trata a entidade como fiscalmente transparente;
- iii) a entidade não possui uma instalação de negócios na sua jurisdição (*e.g.*, B); e
- iv) as receitas, despesas, lucros ou prejuízos não são atribuídas a um estabelecimento permanente.

Sobre o item (i), BCo não pode ser domiciliada para fins fiscais nem se sujeitar a um tributo abrangido ou QDMTT em sua jurisdição de criação. Vale destacar que existem algumas jurisdições consideradas paraísos fiscais que possuem QDMTT, como Bahamas¹⁹, o que afastaria a aplicação dessa exceção.

Ainda que o DMTT bahamense não fosse qualificado, a exceção não estaria disponível, uma vez que ela é aplicável a uma entidade “não sujeita a um tributo abrangido”. O DMTT é um tributo abrangido para fins do Pilar 2. De acordo com os Comentários da OCDE, “um imposto mínimo doméstico ordinário que não seja um tributo complementar mínimo doméstico qualificado é um tributo abrangido se, de outro modo, atender à definição de tributo abrangido”²⁰.

No tocante ao item (ii), aplicando o nosso exemplo, a jurisdição A deve tratar BCo como fiscalmente transparente.

O requisito (iii), por sua vez, estabelece que BCo não pode ter uma instalação de negócios na jurisdição B. Embora as regras-modelo, seus Comentários e as Orientações Administrativas não contenham uma definição explícita ou objetiva de instalação de negócios, é possível recorrer a outros instrumentos de tributação internacional, como a Convenção Modelo da OCDE (OCDE-CM).

Ao definir estabelecimento permanente, o art. 3º, XI, da IN n. 2.228/2024 remete justamente à OCDE-CM. O mesmo ocorre com a determinação da localização de um estabelecimento permanente para fins de Pilar 2. Os Comentários às regras-modelo determinam que “ele estará localizado na instalação de negócios (conforme determinado pelo tratado aplicável, regras domésticas de tributação ou localização física)”²¹.

¹⁹ Disponível em: <https://opm.gov.bs/wp-content/uploads/2024/08/introduction-of-a-domestic-minimum-top-up-tax-in-the-bahamas.pdf>. Acesso em: 8 maio 2026.

²⁰ OCDE. *Tax challenges arising from the digitalisation of the economy – consolidated commentary to the global anti-base erosion model rules*. Paris: OCDE, 2025, § 38, art. 4.2.2.

²¹ OCDE. *Tax challenges arising from the digitalisation of the economy – consolidated commentary to the global anti-base erosion model rules*. Paris: OCDE, 2025, § 172, art. 10.3. Redação original: “it will be located in the place of business (as determined by the applicable Tax Treaty, domestic taxing rules or physical location)”.

Por exemplo, a definição de estabelecimento permanente no caso de uma jurisdição sem tributação corporativa – “tipo c” – prevê que haverá estabelecimento permanente se existir uma instalação de negócios ou uma instalação de negócios presumida nessa jurisdição que seria tratada como tal de acordo com a OCDE-CM. Assim, a OCDE-CM pode servir como fonte para compreender o que constitui uma instalação de negócios para fins do Pilar 2.

A definição de estabelecimento permanente prevista no art. 5º da OCDE-CM envolve uma “instalação de negócios” (*place of business*) fixa, por meio da qual a atividade da empresa é exercida total ou parcialmente. Os Comentários à OCDE-CM fornecem alguns elementos sobre o que pode constituir uma instalação de negócios (nem toda instalação de negócios será um estabelecimento permanente), com base, sobretudo, nos seguintes pontos²²:

- i) a existência de uma instalação, como dependências (imóvel/escritório) ou, em certos casos, máquinas/equipamentos;
- ii) estabelecimento em um local específico com certo grau de permanência – não de natureza meramente temporária;
- iii) a instalação de negócios deve ser fixa: é necessário um vínculo entre a instalação de negócios e um ponto geográfico determinado;
- iv) a presença de pessoal dependente da empresa para conduzir suas atividades na jurisdição em que a instalação de negócios está situada.

Desse modo, uma instalação de negócios pode ser entendida, em termos amplos, como “quaisquer instalações, dependências ou instalações físicas utilizadas para o exercício da atividade da empresa, ainda que não exclusivamente para esse fim” ou, simplesmente, uma certa porção de espaço à disposição da empresa utilizada para suas atividades²³. Apesar de a OCDE-MC e seus Comentários oferecerem elementos relevantes, a existência de uma instalação de negócios depende fortemente dos fatos e circunstâncias de cada caso.

De forma semelhante, as “OECD International VAT/GST Guidelines” definem instalação de negócios como um estabelecimento “com nível suficiente de infraestrutura em termos de pessoas, sistemas e ativos para ser capaz de receber e/ou realizar operações”. Não obstante, para fins de imposto sobre a renda, não se deve utilizar a definição de instalação de negócios destinada ao Imposto sobre Valor Agregado (IVA).

Por fim, para fins de cumprimento do requisito (iv) na aplicação da exceção em tela, as receitas, despesas, lucros ou prejuízos de BCo não podem ser atribuídas a um estabelecimento permanente.

Caso BCo preencha os requisitos acima, ela ainda poderá ser tratada como fiscalmente transparente para fins de sua jurisdição, assim como as entidades por

²² Cf. OCDE. *Model Tax Convention on Income and on Capital 2017*. Paris: OCDE, 2017, § 6, art. 5.

²³ OCDE. *Model Tax Convention on Income and on Capital 2017*. Paris: OCDE, 2017, §§ 10-12, art. 5.

ela detidas (*i.e.*, CCo e DCo). Consequentemente, os lucros e os tributos seriam alocados ao cálculo de ACo (salvo se ela for uma Entidade Transparente).

Por outro lado, caso os requisitos não sejam atendidos, BCo será considerada uma Entidade Híbrida. CCo e DCo, por sua vez, serão consideradas Entidades Híbridas Reversas, sujeitando-se a um cálculo separado e às limitações de renda passiva. Caso as jurisdições C e D possuam um QDMTT, eventuais tributos referentes aos lucros de CCo e DCo e contabilizados na Entidade Constituinte Proprietária não poderão ser objeto do *push-down*, o que pode levar ao cálculo da alíquota efetiva apenas com lucros, gerando um imposto complementar significativo, muito embora a estrutura não tenha sido criada com qualquer justificativa de economia tributária.

4. Os fundos de investimento e seu tratamento no Pilar 2

Diante da complexidade da transparência fiscal, surgem questionamentos relevantes sobre o tratamento dos fundos de investimentos constituídos no Brasil para fins do Pilar 2, especialmente porque a legislação brasileira não está acostumada com o conceito de transparência fiscal, diferentemente de outros países.

Nesse passo, esta seção visa a verificar se os fundos de investimento brasileiros podem ser considerados Entidades Transparentes (*flow-through*), cumprindo o primeiro teste exposto no tópico 2.1. Em suma, analisar se a ausência de personalidade jurídica dessas entidades e de tributação no nível da carteira é suficiente para concluir que o Brasil trata os fundos como fiscalmente transparentes sob a ótica das novas regras do Pilar 2.

De toda sorte, destaca-se que não é objeto deste estudo discorrer sobre as características e os tratamentos tributários de cada tipo de fundo de investimento no Brasil (*e.g.* FIP, FII, FIDC, etc.). Busca-se somente testar, de forma geral, os conceitos de transparência fiscal do Pilar 2 aos fundos brasileiros.

Para tanto, cumpre examinar, inicialmente, o conceito de Entidade de Investimento para fins do Pilar 2. Na sequência, a fim de conferir uma visão mais prática, apresentam-se três cenários distintos de acordo com o perfil do investidor: (i) pessoa jurídica não financeira, (ii) instituição financeira, e (iii) não residente.

4.1. Qualificação como Fundo de Investimento e Entidade de Investimento para fins do Pilar 2

Uma das facetas da importação de conceitos e regras desenvolvidos além-mar consiste na introdução de novas definições para termos que já estávamos habituados, o que pode gerar a estranha situação de a mesma coisa ter significados diferentes a depender do contexto em que é aplicada. É exatamente isso que acontece com as definições de fundos de investimento e de entidades de investimento no Pilar 2.

A despeito de a legislação brasileira estar familiarizada com as figuras de fundos de investimento e, mais recentemente, de entidades de investimento, o arcabouço doméstico para Pilar 2 traz suas próprias definições. O art. 3º, XIX, da IN n. 2.228/2024 classifica uma Entidade de Investimento como:

- i)* Fundo de Investimento ou um Instrumento de Investimento Imobiliário;
- ii)* Entidade que seja, pelo menos, 95% detida diretamente por uma Entidade descrita no item *i* ou por meio de uma cadeia dessas Entidades, e que opere exclusivamente, ou quase exclusivamente, para deter ativos ou aplicar recursos em benefício de tal Entidade de Investimento; e
- iii)* Entidade em que pelo menos 85% de seu valor seja detido por uma Entidade referida no item *i*, desde que substancialmente toda a renda ou lucro da Entidade seja Dividendos Excluídos ou Ganhos ou Perdas em Participação no Capital Excluídos, que serão excluídos do cálculo dos Lucros ou Prejuízos GloBE.

Nota-se que a definição de Entidade de Investimento passa pela compreensão do que consiste um Fundo de Investimento (art. 3º, XX, da IN n. 2.228/2024) e um Instrumento de Investimento Imobiliário (art. 3º, XXI, da IN n. 2.228/2024).

A IN n. 2.228/2024 emprega requisitos cumulativos e semelhantes àqueles constantes na Lei n. 14.754/2023 e na Resolução CMN n. 5.111/2023, usualmente adotados para a classificação como Entidade de Investimento no cenário fora do Pilar 2, para a qualificação de uma entidade do grupo multinacional como Fundo de Investimento. Os requisitos são os seguintes:

- i)* destine-se a gerir ativos financeiros ou não financeiros de mais de um investidor, alguns dos quais não estejam relacionados entre si;
- ii)* invista de acordo com uma política de investimento definida;
- iii)* permita que os investidores reduzam os custos de transação, pesquisa e análise, ou repartam coletivamente os riscos;
- iv)* destine-se principalmente a gerar rendas, lucros ou ganhos de investimentos ou, no caso do setor de seguros, à proteção contra um evento ou resultado particular ou geral;
- v)* os investidores tenham direito de retorno sobre os ativos do fundo ou sobre a renda ou o lucro auferido por esses ativos, com base nas contribuições que efetuarem;
- vi)* a Entidade ou sua administração e gestão estejam sujeitas a um regime regulatório na jurisdição em que esteja estabelecida ou seja gerida, inclusive medidas regulatórias adequadas de combate à lavagem de dinheiro e de proteção ao investidor; e
- vii)* seja administrada e gerida por profissionais de gestão de fundos em nome dos investidores.

É nítida a semelhança desses requisitos com as condições trazidas pela Resolução CMN n. 5.111/2023. Contudo, observa-se, ao menos, uma diferença relevante: enquanto a IN n. 2.228/2024 fala em “mais de um investidor”, a referida resolução menciona “um ou mais investidores”, o que pode levar a divergências de qualificação em situações práticas.

A definição de Instrumento de Investimento Imobiliário, por sua vez, compreende aquela entidade que:

- i) invista predominantemente em bens imóveis;
- ii) seja detida por vários proprietários; e
- iii) cuja tributação ocorra em um único nível, na sua esfera ou na esfera de seus detentores de participação, com um prazo máximo de um ano de diferimento.

Embora os Instrumentos de Investimento Imobiliário também possam se qualificar como Fundos de Investimento, as regras do Pilar 2 separaram as definições porque, em certos casos, aquelas entidades podem não estar sujeitas à regulamentação necessária ou não ser administradas por profissionais de gestão de fundos de investimento²⁴.

Sobre o primeiro item, a condição de investir predominantemente em bens imóveis também estará cumprida no caso de uma entidade que detenha predominantemente bens imóveis, seja diretamente ou indiretamente por meio de valores mobiliários cujo valor está ligado à propriedade imobiliária (ou de uma combinação de ambos)²⁵.

A segunda condição, por sua vez, possui alto grau de subjetividade. Quantos proprietários são necessários para que a entidade seja detida por “vários”? 10, 40, 100 proprietários? Os Comentários às regras-modelo não esclarecem esse ponto, o que pode gerar dúvidas no momento de sua aplicação prática. Por exemplo, a Lei n. 11.033/2004 fala em um número mínimo de 100 cotistas para assegurar a isenção na distribuição de rendimentos de Fundo de Investimento Imobiliário (FII). No entanto, não parece razoável empregar um limite doméstico para a tributação global mínima, sob pena de cada país escolher seu próprio número.

Por fim, a terceira condição diz respeito à tributação em um único nível dentro de um ano. Sobre esse ponto, os Comentários da OCDE ressaltam que, mesmo que os cotistas sejam isentos, a definição de Instrumento de Investimento Imobiliário ainda estaria atendida, pois o desenho do regime tributário buscou alcançar um único nível de tributação²⁶.

²⁴ Cf. OCDE. *Tax challenges arising from the digitalisation of the economy* – consolidated commentary to the global anti-base erosion model rules. Paris: OCDE, 2025, § 144, art. 10.1.

²⁵ Cf. OCDE. *Tax challenges arising from the digitalisation of the economy* – consolidated commentary to the global anti-base erosion model rules. Paris: OCDE, 2025, § 148, art. 10.1.

²⁶ Cf. OCDE. *Tax challenges arising from the digitalisation of the economy* – consolidated commentary to the global anti-base erosion model rules. Paris: OCDE, 2025, § 147, art. 10.1.

Ao cabo, caso determinada entidade seja qualificada como um Fundo de Investimento ou Instrumento de Investimento Imobiliário de acordo com as definições acima, ela será uma Entidade de Investimento para fins do Pilar 2. Como resultado, ela estará sujeita a um tratamento particular, com eventual cálculo separado, na forma dos arts. 111 a 118 da IN n. 2.228/2024. Todavia, caso essa entidade também seja qualificada como Entidade Transparente para Fins Fiscais (passo 2 – tópico 2.2 deste estudo), esse tratamento especial não será aplicável, sujeitando-se às regras de alocação mencionadas na seção anterior (lucros e tributos alocados para a Entidade Constituinte Proprietária).

Existe, ainda, a opção de tratar, por cinco anos, uma Entidade de Investimento como Transparente para Fins Fiscais, desde que preenchidas duas condições previstas no art. 119 da IN n. 2.228/2024. Primeiro, a Entidade Constituinte Proprietária deve estar sujeita à tributação em sua localização sob um regime de marcação a mercado ou similar baseado nas alterações anuais no valor justo de sua Participação no Capital da entidade. Segundo, a alíquota aplicável à Entidade Constituinte Proprietária em relação a tal renda ou lucro deve ser igual ou superior a 15%.

Desse modo, a legislação de Pilar 2 apresenta definições próprias de Fundos de Investimento e de Instrumentos de Investimento Imobiliário. Assim, no caso de fundos de investimento brasileiros, deve ser realizado um teste adicional àqueles discutidos na seção 2 deste estudo: deve-se verificar se o fundo de investimento sob análise constitui uma Entidade de Investimento para fins do Pilar 2.

Dentro desse contexto, cumpre examinar três cenários para a qualificação dos fundos de investimento dentro do Pilar 2, a depender do investidor: (i) pessoa jurídica não financeira, (ii) instituição financeira, e (iii) não residente.

4.2. Fundos de investimento detidos por pessoas jurídicas não financeiras

O fundo de investimento é “uma comunhão de recursos, constituída sob a forma de condomínio de natureza especial, destinada à aplicação em ativos financeiros, bens e direitos de qualquer natureza” (art. 1.368-C do Código Civil). A Instrução Normativa CVM n. 175/2022 regula o funcionamento dos fundos de investimento no Brasil.

Nesse sentido, o fundo de investimento é um condomínio que não detém personalidade jurídica, embora seja exigido o registro no Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica (CNPJ) e a escrituração contábil própria, de acordo com as regras do Cosif – Manual de Normas do Sistema Financeiro.

Por não possuírem personalidade jurídica, os fundos de investimento não sofrem tributação sobre as operações que realizam. Trata-se, pois, da isenção de Imposto de Renda para a carteira dos fundos de investimento, incluindo todos os rendimentos e os ganhos de capital auferidos pelos fundos nas operações com títulos, valores mobiliários e aplicações financeiras que compõem a sua carteira.

Os rendimentos auferidos pelos cotistas dos fundos de investimento são, geralmente, tributados pelo Imposto de Renda, no momento do resgate das respectivas cotas ou da liquidação dos fundos, aplicando-se as alíquotas regressivas (15% a 22,5%) de acordo com o tempo de aplicação e com a composição das carteiras. Em relação aos fundos de renda fixa e multimercado, aplica-se o regime de “come-cotas”, pelo qual ocorre uma tributação nos meses de maio e novembro pelo Imposto de Renda sobre a valorização das cotas independentemente de seu resgate. Cuida-se, nada mais, que uma antecipação do imposto devido pelo cotista.

Com o advento da Lei n. 14.754/2023, houve uma mudança substancial na tributação de rendimentos decorrentes de aplicações financeiras no exterior e de fundos de investimento no Brasil. Dentre essas alterações, destaca-se a extensão da sistemática de tributação periódica aos fundos fechados, salvo algumas exceções.

Consoante essa nova legislação, os FIPs, FIDCs, FIAs e ETFs (exceto ETFs renda fixa) não se sujeitarão ao “come-cotas”, desde que atendidas duas condições principais. Primeiro, esses fundos devem ser enquadrados como entidades de investimento (salvo os FIAs que não precisam cumprir essa primeira condição). Em segundo lugar, devem observar os demais requisitos legais previstos na Lei n. 14.754/2023.

Em relação à primeira condição, vimos no tópico anterior que a legislação de Pilar 2 possui uma definição própria de Entidades de Investimento, muito embora seja bastante semelhante àquela trazida pela Lei n. 14.754/2023 e pela Resolução CMN n. 5.111/2023. Além de se enquadrarem como entidade de investimento, os FIPs, por exemplo, devem cumprir os requisitos de alocação, de enquadramento e de reenquadramento de carteira previstos na regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), nos termos do art. 20 da Lei n. 14.754/2023.

Desse modo, cumpridas as duas condições descritas acima, os ganhos e rendimentos auferidos em fundos são tributados, à alíquota de 15%, apenas na distribuição de rendimentos, amortização, resgate ou alienação das cotas. Não se aplica, portanto, a tributação periódica do “come-cotas”, desde que esses fundos sejam classificados como entidade de investimento, à luz da definição legal e da Resolução CMN n. 5.111/2023, e preencham os requisitos impostos pela CVM.

Consequentemente, os fundos não qualificados como entidades de investimento se sujeitam não apenas ao “come-cotas”, mas também à tributação do estoque de ganhos acumulados até 31 de dezembro de 2023 sob a alíquota de 15%. De toda forma, a Lei n. 14.754/2023 previu a possibilidade de antecipar a tributação do estoque, com a aplicação de alíquota inferior (8%).

Em suma, verifica-se que, no Brasil, a tributação dos rendimentos e dos ganhos apurados por fundos de investimento ocorre tão somente no nível dos cotistas por ocasião de um evento de realização (*e.g.*, resgate, amortização, etc.) ou da aplicação do “come-cotas”.

Feita essa breve incursão geral no tratamento tributário dos fundos de investimento no Brasil, volta-se, agora, à legislação do Pilar 2. O art. 3º, III, *b*, da IN n. 2.228/2024 define Entidade como “qualquer arranjo, incluindo estrutura, operação ou acordo, que esteja obrigado a preparar demonstrações financeiras individuais”. A amplitude dessa definição evidencia que os fundos de investimento podem, sim, ser considerados entidades de um grupo multinacional sujeito às regras do Pilar 2.

Nesse contexto, convém verificar se é possível afirmar que um fundo de investimento detido por uma pessoa jurídica não financeira se qualifica como uma Entidade Transparente (*flow-through*).

Como analisado na seção 2 deste estudo, o art. 3º, § 29, da IN n. 2.228/2024 qualifica uma entidade como fiscalmente transparente para determinada jurisdição caso a legislação desse local trate “as receitas, despesas, lucros ou prejuízos da Entidade como se fossem auferidos ou incorridos pelo proprietário direto da Entidade, na proporção de sua participação nela”. De acordo com os Comentários da OCDE²⁷, essa definição exige que a jurisdição da entidade tenha leis que prevejam de forma expressa que a receita, despesa, lucro ou prejuízo da entidade deve ser considerado como receita, despesa, lucro ou prejuízo do proprietário para fins de um tributo abrangido.

Dessa forma, a qualificação como uma entidade fiscalmente transparente na jurisdição onde foi criada e, conseqüentemente, como Entidade Transparente requer a existência de legislação expressa dessa jurisdição que atribua as receitas, despesas, lucros ou prejuízos da entidade a seu proprietário.

No caso de um fundo de investimento detido por pessoa jurídica não financeira, nota-se que a isenção de carteira associada à tributação apenas no nível do cotista por ocasião de um evento de realização não corresponde à definição de “fiscalmente transparente” prevista no art. 3º, § 29, da IN n. 2.228/2024. Inexiste na legislação brasileira uma previsão expressa que atribua os resultados dos fundos a seus proprietários.

Essa conclusão não muda mesmo que o fundo esteja sujeito ao “come-cotas”, uma vez que esse mecanismo consiste em mero adiantamento dos tributos devidos pelo próprio cotista em relação a seus rendimentos e ganhos, e não pelo fundo. O imposto é devido pelo investidor e recolhido pelo administrador do fundo através da redução do número de cotas, o que não se aproxima de um modelo de transparência fiscal. Além disso, o valor já pago anteriormente por meio do “come-cotas” nos meses de maio e novembro é descontado do imposto total devido no evento de realização.

Outro ponto que reforça essa conclusão diz respeito ao regime de transparência fiscal disposto na Lei n. 14.754/2023, segundo o qual o investidor pessoa

²⁷ Cf. OCDE. *Tax challenges arising from the digitalisation of the economy* – consolidated commentary to the global anti-base erosion model rules. Paris: OCDE, 2025, §§ 160-162, art. 10.2.2.

física pode optar por tratar a sua entidade controlada no exterior como transparente. Com essa opção, a pessoa física residente no Brasil deve listar os ativos (*e.g.*, ações, dinheiro, bens imóveis) da empresa diretamente na sua declaração de bens, sujeitando-se ao regime de caixa (tributação apenas no momento em que o lucro é efetivamente disponibilizado). A existência de um regime opcional e restrito a pessoas físicas residentes no Brasil corrobora que a legislação brasileira não detém um sistema de transparência fiscal.

Ademais, vale mencionar a Medida Provisória n. 1.303/2025 (MP n. 1.303/2025), que propôs mudanças significativas na tributação do mercado financeiro. Dentre elas, destaca-se o art. 58, que representou uma tentativa de tributar a variação das cotas dos fundos no nível da pessoa jurídica proprietária sujeita ao lucro real ou ao lucro presumido ou arbitrado (caso utilizado o regime de competência). A proposta incluía a tributação de rendimentos e ganhos de capital de fundos de investimento com base na variação do valor das cotas (regime de competência), antecipando o pagamento de IRPJ e CSLL para empresas que possuem esses fundos (espécie de “come-cotas”). Essa tributação ocorreria quando a pessoa jurídica registrasse essa valorização. No entanto, essa MP não foi convertida em lei pelo Congresso Nacional e caducou.

Antes mesmo dessa proposta, já existia a discussão sobre se a pessoa jurídica sujeita ao lucro real ou ao lucro presumido (uso do regime de competência) deveria incluir a variação positiva no valor das cotas de fundo de investimento de sua titularidade em sua apuração do IRPJ e da CSLL, independentemente de qualquer evento de realização (alienação, resgate, etc.)²⁸.

Embora não seja objeto deste estudo ingressar no debate acima, mas tão somente apontar sua existência, importa dizer que a própria proposta da MP n. 1.303/2025, rejeitada pelo Congresso Nacional, evidencia que as pessoas jurídicas submetidas ao regime de competência não devem tributar automaticamente a variação das cotas de fundos de investimento por elas detidos. Isso deve ocorrer tão somente pelo sistema de “come-cotas” e pelo regime de retenção na fonte por ocasião de um evento de realização (*e.g.*, alienação, resgate).

Dessa forma, o Brasil não possui um sistema expresso de transparência fiscal, tal como existente em outros países. Concluir de forma diversa significaria desviar completamente da definição de “fiscalmente transparente” prevista na IN n. 2.228/2024 e atribuir efeitos não esperados à qualificação dos fundos de investimento para fins do Pilar 2.

Nesse sentido, entende-se que os fundos de investimento constituídos no Brasil e detidos por pessoas jurídicas não financeiras não se qualificam como

²⁸ Para um estudo completo sobre o tema, cf. MOREIRA, André Mendes; ANTUNES, Paulo Henrique Neves. A tributação da valorização das cotas de Fundos de Investimento por pessoa jurídica investidora: retenção na fonte x regime de competência. *Revista Direito Tributário Atual* v. 54. São Paulo: IBDT, 2023, p. 333-352.

Entidades Transparentes, isto é, não são considerados fiscalmente transparentes para fins da legislação da jurisdição onde foram criados. Assim, caso esses fundos sejam detidos por entidades brasileiras, eles serão considerados Entidades Constituintes normais para fins do Pilar 2. Portanto, entrarão no cálculo jurisdicional da alíquota efetiva e do Adicional da CSLL junto com as demais Entidades Constituintes do grupo situadas no Brasil, salvo se forem enquadrados como Entidades de Investimento conforme a definição própria do Pilar 2 (cálculo separado, nos termos dos arts. 111 e seguintes da IN n. 2.228/2024).

4.3. Fundos de investimento detidos por instituições financeiras

O presente estudo escolheu separar o caso dos fundos de investimento detidos por instituições financeiras, porque, no caso dessas entidades, costuma-se tributar a variação das cotas dos fundos. Eventuais ganhos ou perdas decorrentes da marcação a mercado de ativos detidos pelos fundos se sujeitam a uma tributação diferida no nível da instituição proprietária, nos termos da Lei n. 10.637/2002, Lei n. 12.973/2014, IN n. 1.585/2015, Resolução CMN n. 4.966/2021 e Resolução BCB n. 352/2023.

Essas características particulares podem conduzir à conclusão de que o Brasil, ainda que não diretamente, apresenta um regime de transparência fiscal para as instituições financeiras proprietárias de fundos de investimento no País. Isso porque, diferentemente das demais pessoas jurídicas, as instituições financeiras tributam, normalmente, a valorização das cotas, conforme a variação é contabilizada, compondo a base de cálculo do IRPJ e da CSLL.

Recorda-se, aqui, que os Comentários da OCDE às regras-modelo exigem que a legislação da jurisdição da entidade preveja expressamente que a receita, despesa, lucro ou prejuízo da entidade deve ser considerado como receita, despesa, lucro ou prejuízo do proprietário para fins de um tributo abrangido²⁹. Desconhece-se qualquer previsão nesse sentido até mesmo no caso das instituições financeiras, as quais apenas submetem à tributação a variação das cotas dos fundos de investimento e diferem a tributação dos ativos do fundo sujeitos à marcação a mercado para o evento de realização.

Por outro lado, os Comentários ressaltam que a expressão “fiscalmente transparente” também contempla a situação na qual o proprietário está sujeito à tributação sobre sua parcela do lucro da entidade similar àquela caso ele tivesse auferido diretamente esse lucro³⁰:

²⁹ Cf. OCDE. Tax challenges arising from the digitalisation of the economy – consolidated commentary to the global anti-base erosion model rules. Paris: OCDE, 2025, §§. 160-162, art. 10.2.2.

³⁰ OCDE. Tax challenges arising from the digitalisation of the economy – consolidated commentary to the global anti-base erosion model rules. Paris: OCDE, 2025, §§ 163, art. 10.2.2. Redação original: “163. An Entity is fiscally transparent in the jurisdiction in which the owner is located if the

“163. Uma Entidade é considerada fiscalmente transparente na jurisdição em que o proprietário está localizado *se o proprietário estiver sujeito à tributação, em sua jurisdição fiscal, sobre sua parcela da renda ou do prejuízo da Entidade de maneira semelhante àquela que ocorreria se tivesse auferido diretamente essa parcela*. Considera-se que o proprietário está sujeito à tributação de maneira similar quando é tributado sobre todos os itens de renda da Entidade, podendo esses valores ser líquidos das despesas e prejuízos apurados nessa Entidade, que estariam sujeitos à tributação caso tivessem sido auferidos diretamente pelo próprio proprietário.” (Tradução livre e destaques do autor)

Apesar de esse tratamento particular se aproximar mais da sistemática de transparência fiscal, fato é que as receitas, despesas, lucros ou prejuízos gerados pelos ativos individuais da carteira do fundo não são diretamente atribuídos às instituições financeiras proprietárias, diferentemente do que determina o § 29 do art. 3º da IN n. 2.228/2024. Em verdade, acontece o seguinte: o fundo apura um resultado líquido consolidado, que afeta o valor das cotas, de modo que o cotista instituição financeira é tributado sobre a valorização de sua participação.

Essa situação não é a mesma coisa que o cotista investir diretamente em determinados ativos em vez de investir por meio de um fundo de investimento. Não à toa, o regime tributário aplicável é aquele atribuído ao fundo. Sobre esse aspecto, vale reforçar que o presente estudo não pretende discutir a tributação dos diferentes tipos de fundos de investimento nem das instituições financeiras, mas, sim, apresentar uma visão geral que possibilite ao leitor conectar a realidade doméstica com as regras do Pilar 2, à luz do caso concreto.

Embora a Receita Federal ainda não tenha se manifestado sobre a qualificação dos fundos de investimento no âmbito do Pilar 2, a Solução de Consulta Cosit n. 199/2024 representa um indicativo importante de sua eventual posição. No caso concreto, discutiu-se o enquadramento, para fins do acordo de bitributação entre Brasil e Espanha, dos rendimentos decorrentes de Fundos de Investimento Multimercado (FIMs) no Brasil, cuja administração está a cargo de uma pessoa jurídica brasileira (Consultante), recebidos por uma instituição financeira espanhola, por ocasião dos eventos de resgate/amortização das cotas.

Ao analisar a qualificação desses rendimentos nos arts. 7º (lucros de empresas), 13 (ganhos de capital) ou 22 (outros rendimentos) do tratado, o Fisco brasileiro entendeu que os fundos brasileiros não são fiscalmente transparentes para fins da legislação doméstica:

“20. Um ponto que deve ser observado na qualificação dos rendimentos provenientes de fundos de investimento é que a utilização de tais fundos não é

owner is subject to tax on its share of the Entity's income or loss in its tax jurisdiction in a similar manner as if the owner directly earned its share. The owner is subject to tax in a similar manner if it is subject to tax on all of the income items of the Entity, which may be net of expenses and losses applied in that Entity, that would have been subject to tax if they had been earned directly by the owner.”

totalmente neutra do ponto de vista jurídico, inclusive para fins fiscais de acordo com a legislação doméstica.

20.1. Caso o tratamento dado aos fundos de investimento fosse totalmente neutro, eles seriam considerados entidades transparentes. Concernente aos aspectos fiscais, haveria uma relação direta entre o investidor (cotista) e a carteira de investimentos do fundo. Contudo, não é isso que ocorre no ordenamento jurídico brasileiro. [...]

21. Partindo da premissa de que os fundos não são entidades transparentes para efeitos da legislação doméstica brasileira, devemos voltar nossa atenção para os eventos de resgate e amortização.” (Destaques do autor)

Apesar de a conclusão da referida Solução de Consulta quanto à inaplicabilidade do art. 7º do tratado aos rendimentos em tela não ser correta (o que transborda o escopo deste estudo), observa-se que a Receita Federal partiu da premissa de que os fundos de investimento no Brasil não são fiscalmente transparentes de acordo com a legislação interna. Assim, é possível enxergar essa manifestação como um indicativo relevante de como o Fisco interpretará as regras de transparência fiscal do Pilar 2 para o caso dos fundos de investimento no Brasil.

Sobre esse aspecto, importa reforçar que as regras do Pilar 2 não foram pensadas para a realidade brasileira nem para as instituições financeiras, o que, inevitavelmente, gera conflitos e dúvidas quanto à sua aplicação.

De toda sorte, no caso das instituições financeiras, por mais que o reconhecimento da variação das cotas e a sua tributação pelo regime de competência não se encaixe perfeitamente no conceito de “fiscalmente transparente”, o tratamento dos fundos de investimento por ela detidos como Entidade Constituinte (inclusive, como Entidade de Investimento) não pode resultar em uma “dupla contagem”. Isso porque, o resultado dos fundos estaria, a princípio, refletido no balanço individual da entidade proprietária, já impactando, portanto, a alíquota efetiva da jurisdição.

Caso se considerasse o resultado dos fundos individualmente mais o resultado refletido na instituição financeira proprietária, poderíamos ter uma dupla contagem, um duplo impacto na alíquota efetiva no Brasil. Essa observação é relevante, especialmente porque os fundos de investimento usualmente apenas reportam lucro em suas demonstrações financeiras (normalmente, montantes significativos), sem tributos, o que pode puxar substancialmente a alíquota efetiva para baixo.

Verifica-se, pois, que o caso das instituições financeiras possui um tempero diferente. Embora os fundos de investimento no Brasil por elas detidos também não se encaixem na noção de “fiscalmente transparentes” para fins da legislação brasileira, torna-se fundamental analisar a situação concreta a fim de evitar a referida dupla contagem. Caso contrário, permitir-se-ia o duplo impacto na alíquota efetiva decorrente do resultado de uma mesma entidade, especialmente quando esse resultado já foi submetido à tributação no nível do proprietário.

Embora o Pilar 2 tenha sido desenhado como um “sistema fechado”, a fim de garantir a uniformidade de sua aplicação ao redor do globo, ele não pode ser dissociado do ordenamento jurídico brasileiro. Distorções decorrentes de um conflito entre as regras do Pilar 2 e as particularidades do Direito interno não devem ser validadas apenas em prol desse sistema, sob pena de criarmos um mundo paralelo de interpretação que viola princípios tão caros ao nosso sistema tributário brasileiro.

Dessa forma, os fundos de investimento não se enquadram perfeitamente na definição de Entidade Transparente dentro do Pilar 2, integrando, assim, o cálculo jurisdicional em conjunto com as demais Entidade Constituintes do grupo no Brasil (salvo se forem enquadrados como Entidades de Investimento conforme a definição própria do Pilar 2). Todavia, no caso das instituições financeiras, fato é que essa qualificação não pode gerar impactos adversos que contrariam a própria lógica do sistema e levam a um duplo impacto na alíquota efetiva.

4.4. Fundos de investimento detidos por não residentes

O último cenário que se pretende discutir diz respeito aos fundos de investimento no Brasil detidos por investidores não residentes (pessoa jurídica não financeira ou financeira).

A Lei n. 14.754/2023 também trouxe dispositivos destinados aos investimentos de investidores não residentes em fundos no Brasil. Como regra, incide IRRF à alíquota de 15% na data de distribuição dos rendimentos, amortização ou resgate das cotas. No caso de rendimentos apurados na amortização ou no resgate de cotas de Fundos de Investimento em Ações (FIAs), a alíquota cai para 10%. Em todos os casos, não se aplica o “come-cotas”, salvo se o investidor for residente ou domiciliado em jurisdição de tributação favorecida.

No caso dos Fundos de Investimento em Participação (FIPs), cujos investidores residem no exterior, aplica-se a alíquota zero de IR prevista na Lei n. 11.312/2006. Sobre esse aspecto, vale destacar a revogação, pela Lei n. 14.711/2023, de requisitos dantes exigidos para a aplicação da alíquota zero, como o chamado “teste dos 40%”³¹ e a composição de carteira (carteira composta de, no mínimo, 67% de ações de sociedades anônimas, debêntures conversíveis em ações e bônus de subscrição).

Além da revogação desses pontos, a Lei n. 14.711/2023 estabeleceu que apenas se aplica a alíquota zero nos casos de FIPs enquadrados como entidades de investimento, categoria que, como vimos no tópico 4.1, possui definição própria

³¹ Antes da revogação desse teste, a alíquota zero era afastada quando o cotista fosse titular de cotas que, isoladamente ou em conjunto com pessoas a ele ligadas, representasse 40% ou mais da totalidade das cotas emitidas pelos fundos ou cujas cotas, isoladamente ou em conjunto com pessoas a ele ligadas, lhe dessem direito ao recebimento de rendimento superior a 40% do total de rendimentos auferidos pelos fundos.

para fins do Pilar 2. A alíquota zero também passa a ser aplicada aos investidores não residentes em Fundos de Investimento em Participações em Infraestrutura (FIP-IE) e aos fundos soberanos.

Claramente, a política brasileira busca atrair investimentos estrangeiros e define a tributação apenas no momento da realização. Em algumas situações, concede uma isenção de IRRF, desde que cumpridas determinadas condições. A discussão sobre o momento de tributação da valorização das cotas, mencionada nos tópicos anteriores, sequer é aplicável ao caso de investidor não residente.

Dentro desse contexto, no qual os fundos de investimento brasileiros detidos por não residentes não estão sujeitos ao “come-cotas” (salvo cotista residente em jurisdição favorecida) e, se for o caso, são tributados apenas no momento da realização (resgate, alienação, amortização), a qualificação desses fundos como fisicamente transparentes à luz da legislação pátria se torna mais difícil. Pouco importa, aqui, se o investidor não residente é uma pessoa jurídica não financeira ou uma instituição financeira.

Portanto, os fundos de investimento no Brasil detidos por não residentes (pessoas jurídicas financeiras ou não financeiras) não se qualificam como Entidades Transparentes (*flow-through*) para fins do Pilar 2. O tratamento final dependerá do outro lado da moeda da transparência fiscal, isto é, de como a jurisdição do proprietário enxerga o fundo brasileiro.

Caso entenda que o fundo brasileiro é fiscalmente transparente, teremos uma Entidade Híbrida, com a aplicação das regras alocativas descritas no tópico 2.2 deste estudo. Por outro lado, se entender que o fundo brasileiro não é fiscalmente transparente, teremos uma Entidade Constituinte, cujos lucros e tributos integrarão o cálculo da alíquota efetiva e da jurisdição junto com as demais Entidades Constituinte no Brasil (salvo se for enquadrado como Entidade de Investimento conforme a definição própria do Pilar 2).

5. Conclusão

O presente artigo abordou um dos temas mais complexos das regras do Pilar 2 e sua implementação no Brasil: a transparência fiscal. Para tanto, utilizou os fundos de investimento brasileiros como objeto de estudo.

Uma entidade será considerada fiscalmente transparente em uma jurisdição caso as leis dessa jurisdição tratem as receitas, despesas, lucros ou prejuízos da entidade como se fossem auferidos ou incorridos por seu proprietário direto, na proporção de sua participação nela. Nesse passo, as regras de transparência fiscal no Pilar 2 se submetem a dois testes principais, que representam dois lados de uma mesma moeda.

Primeiro, avalia-se o tratamento na jurisdição onde a entidade testada foi criada, a fim de verificar se ela se qualifica como uma Entidade Transparente (*flow-through*). Em caso positivo, essa entidade é, por definição, uma Entidade Constituinte Apátrida, sem acesso às Regras Simplificadoras (*Safe Harbours*) e está

potencialmente sujeita a um cálculo separado (a depender do segundo lado da moeda).

Na sequência, olha-se para o tratamento na jurisdição onde a Entidade Constituinte Proprietária, qualificada como Entidade de Referência (não pode ser uma Entidade Transparente), está localizada. Checa-se, então, se a Entidade Transparente sob análise representa uma Entidade Transparente para Fins Fiscais.

Em resumo, caso as duas jurisdições enxerguem a entidade testada como fiscalmente transparente, teremos uma Entidade Transparente para Fins Fiscais, cujos lucros e tributos serão alocados para a Entidade Constituinte Proprietária. Por outro lado, se essas jurisdições não as tratam como fiscalmente transparentes, teremos uma Entidade Constituinte normal, cujos lucros e tributos comporão o cálculo da alíquota efetiva da jurisdição junto com as demais Entidades Constituintes ali localizadas.

Existem, ainda, outros dois cenários possíveis. Primeiro, a jurisdição onde a entidade foi criada a trata como fiscalmente transparente, porém a jurisdição da Entidade Constituinte Proprietária entende de forma contrária. Nesse caso, teremos uma Entidade Híbrida Reversa, a qual estará sujeita a um cálculo separado. Todavia, se a situação for inversa (opaca na sua jurisdição e transparente na do proprietário), teremos uma Entidade Híbrida, que entrará no cálculo junto com as demais Entidades Constituintes da jurisdição.

As regras alocativas para a Entidade Híbrida e a Entidade Híbrida Reversa são as mesmas, com a diferença de que a última está sujeita a um cálculo separado e não acessa os *Safe Harbours*. Em geral, aloca-se os lucros e os respectivos tributos (refletidos tanto no proprietário direto quanto no proprietário indireto) a essas entidades.

Todavia, o Pilar 2 impõe limitações de renda passiva a essa alocação, bem como proíbe o *push-down* dos tributos para essas entidades caso elas estejam localizadas em uma jurisdição QDMTT. Como vimos, essa proibição não encontra uma justificativa pertinente e produz efeitos prejudiciais, contrariando o próprio princípio que orienta as regras alocativas do Pilar 2, qual seja, a correspondência entre lucros e tributos.

A fim de ilustrar o conceito de transparência fiscal, este estudo também examinou duas estruturas especiais. A primeira se refere à Estrutura Transparente para Fins Fiscais, que envolve participação no capital de uma Entidade Constituinte, detida indiretamente através de uma cadeia de Entidades Transparentes para Fins Fiscais. A compreensão do conceito de Entidade de Referência se torna fundamental. O segundo exemplo diz respeito às estruturas com Entidade Constituinte localizada em paraíso fiscal, situação que possui um tratamento particular dentro das regras do Pilar 2.

O presente artigo identificou, ainda, que as regras do Pilar 2 possuem definições próprias de Entidades de Investimento, Fundos de Investimento e Instru-

mentos de Investimento Imobiliário. Elas podem apresentar diferenças relevantes em relação aos conceitos locais. Por esse motivo, impõe-se a análise dentro do universo do Pilar 2.

Por fim, as regras de transparência fiscal do Pilar 2 foram testadas para os fundos de investimento constituídos no Brasil em 3 (três) cenários, de acordo com o perfil de investidor (pessoa jurídica não financeira, instituição financeira e não residente). Apesar das particularidades de cada situação, concluiu-se que os fundos de investimento brasileiros não se qualificam como Entidades Transparentes em nenhum dos cenários, uma vez que o Brasil não possui uma legislação expressa que atribua as receitas, despesas, lucros ou prejuízos dos fundos para seus proprietários.

Contudo, o caso das instituições financeiras apresenta um tempero diferente. Por mais que o tratamento aplicado em relação aos fundos de investimento no Brasil por elas detidos não se enquadre exatamente no conceito de “fiscalmente transparentes” para fins da legislação brasileira, não se pode permitir uma dupla contagem do resultado dessas entidades (no balanço individual da proprietária e no balanço do fundo). Caso contrário, admitir-se-ia o duplo impacto na alíquota efetiva da jurisdição em decorrência do resultado de uma mesma entidade, sobretudo quando este já foi submetido à tributação no nível do proprietário.

A qualificação final dos fundos dependerá do tratamento conferido pela jurisdição dos proprietários. Caso estes também estejam localizados no Brasil, os fundos serão qualificados como Entidades Constituintes normais e entrarão no cálculo jurisdicional, salvo se forem enquadrados como Entidades de Investimento conforme a definição própria do Pilar 2 (cálculo separado). Por outro lado, caso os proprietários estejam localizados numa jurisdição estrangeira (terceiro cenário), os fundos brasileiros podem ser qualificados como Entidades Constituintes (outro país não enxerga os fundos como fiscalmente transparentes) ou como Entidades Híbridas (jurisdição do proprietário trata como fiscalmente transparentes).

6. Referências

- ANDRADE, Leonardo Aguirra de. As regras recomendadas pelo Pillar Two e a sua relação com o Ordenamento Jurídico Brasileiro. *Revista Direito Tributário Internacional Atual* v. 12. São Paulo: IBDT, 2023, p. 133-219.
- MOREIRA, André Mendes; ANTUNES, Paulo Henrique Neves. A tributação da valorização das cotas de Fundos de Investimento por pessoa jurídica investidora: retenção na fonte x regime de competência. *Revista Direito Tributário Atual* v. 54. São Paulo: IBDT, 2023, p. 333-352.
- OCDE. *Model Tax Convention on Income and on Capital 2017*. Paris: OCDE, 2017.
- OCDE. *Safe harbours and penalty relief: global anti-base erosion rules (Pillar Two)*. Paris: OCDE, 2022.

OCDE. *Tax challenges arising from the digitalisation of the economy* – consolidated commentary to the global anti-base erosion model rules. Paris: OCDE, 2025.

OCDE. *Tax challenges arising from the digitalisation of the economy* – administrative guidance on the global anti-base erosion model rules (Pillar Two), June 2024. Paris: OCDE, 2024.