



vbsso insights 2026

4 de março de 2026

Painel de abertura

**Perspectivas econômicas
para o Brasil e o mundo
em 2026**



com **Roberto Padovani**
economista-chefe do
Banco BV

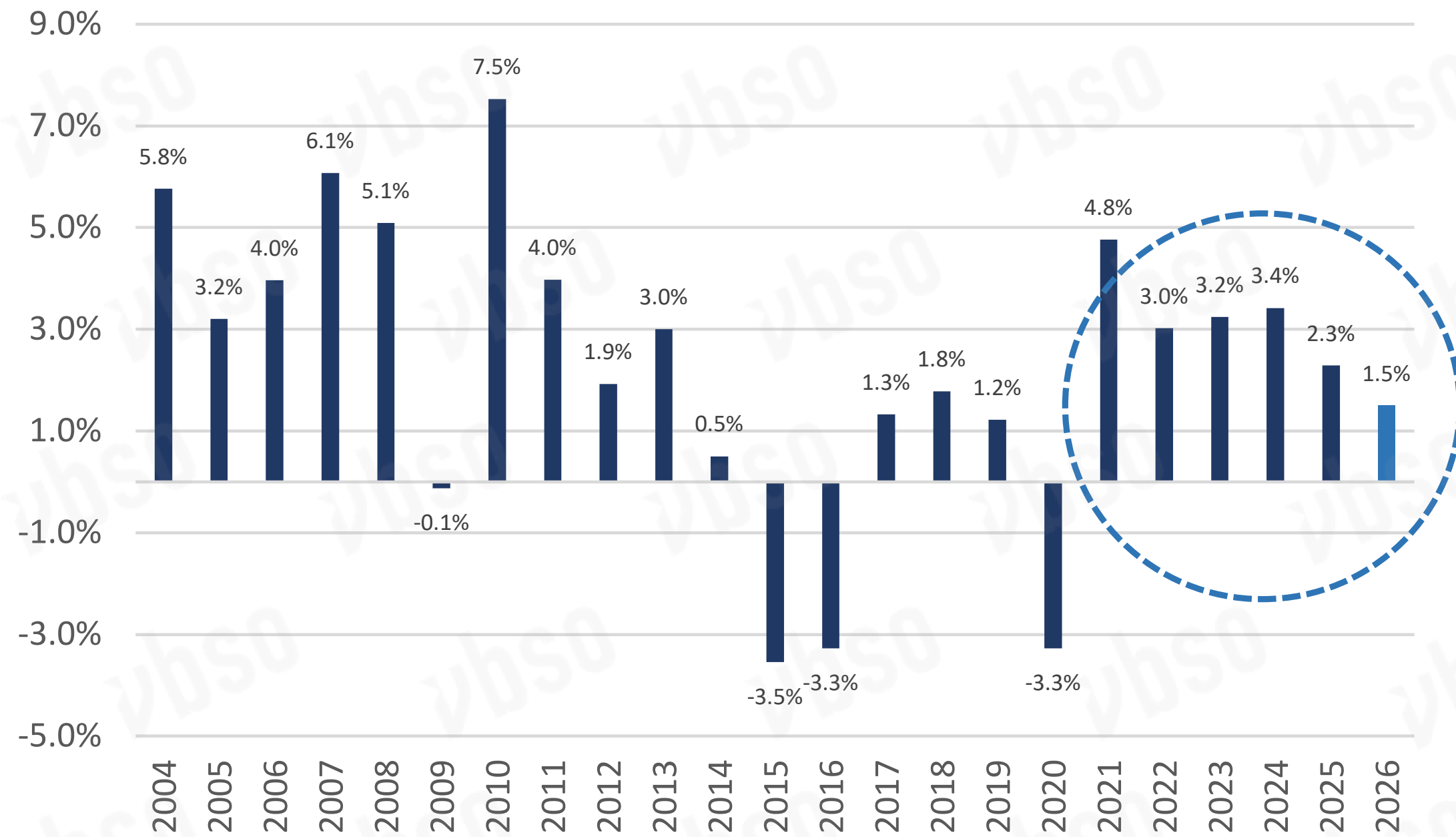
Incertezas financeiras

Roberto Padovani

Março 2026



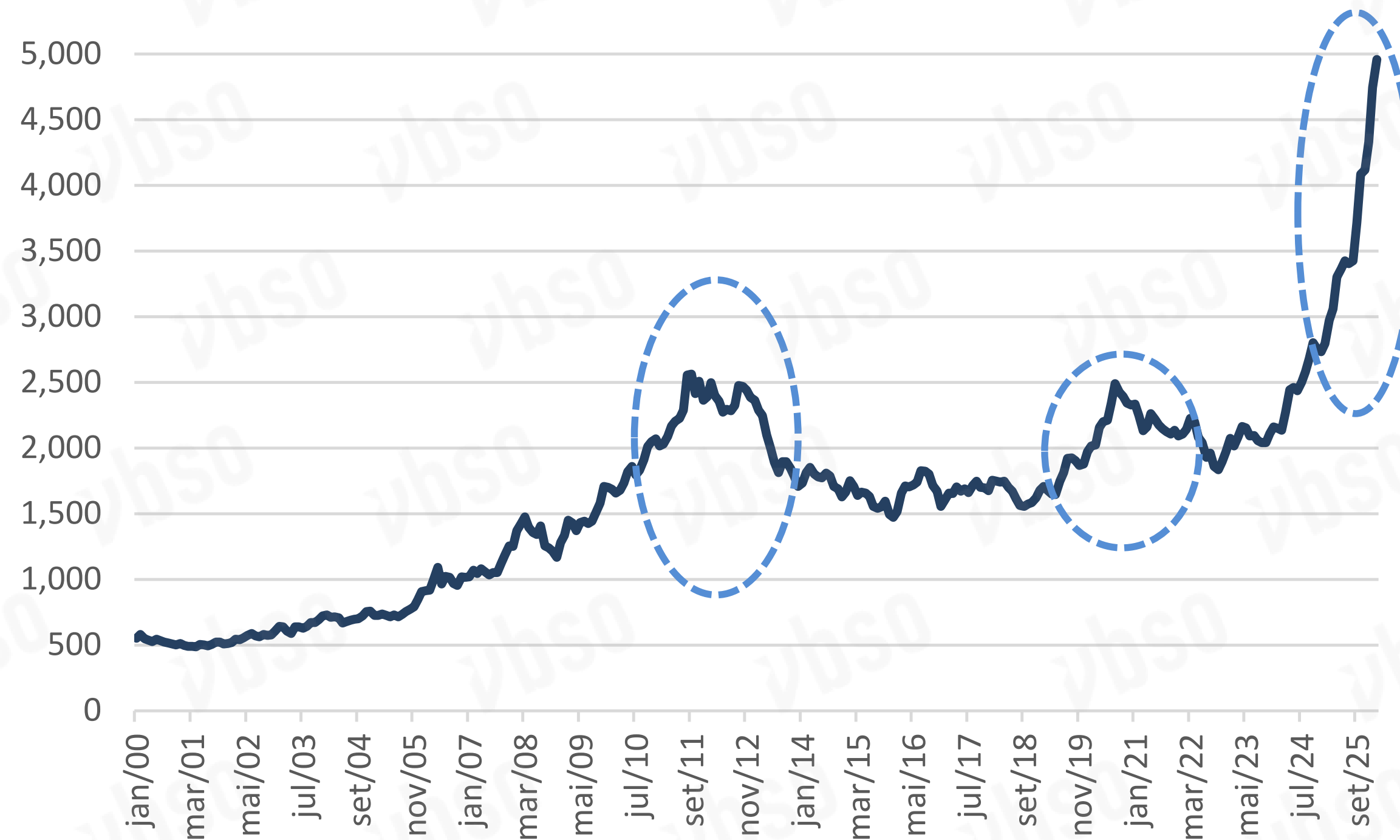
Brasil: economia mais resistente a choques
PIB (% anual)



Fonte: IBGE, Banco BV.

EUA: incertezas institucionais, geopolíticas e comerciais

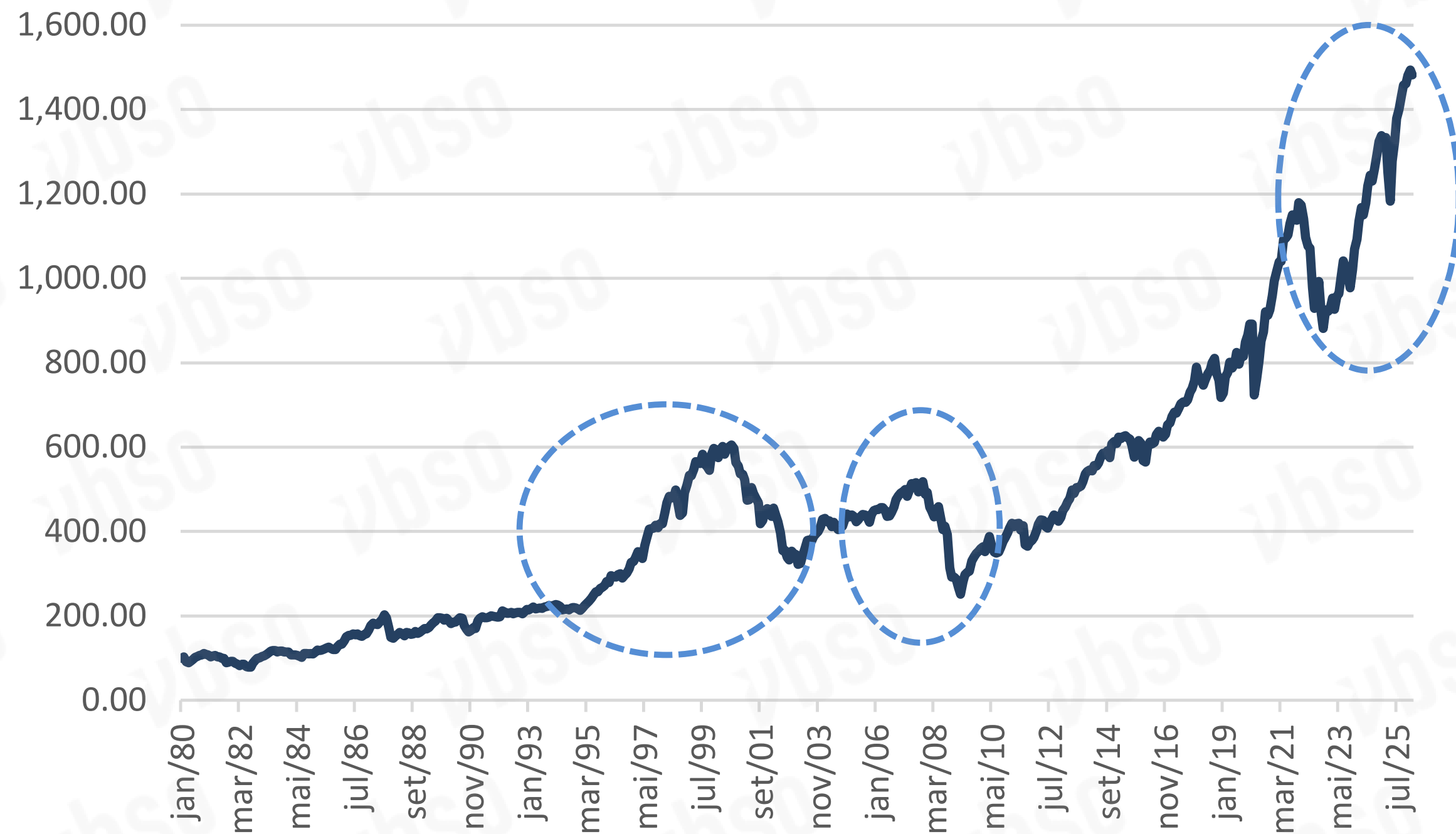
Ouro (US\$/onça troy – série inflacionada)



Fonte: Bloomberg.

EUA: bolha no mercado de ações?

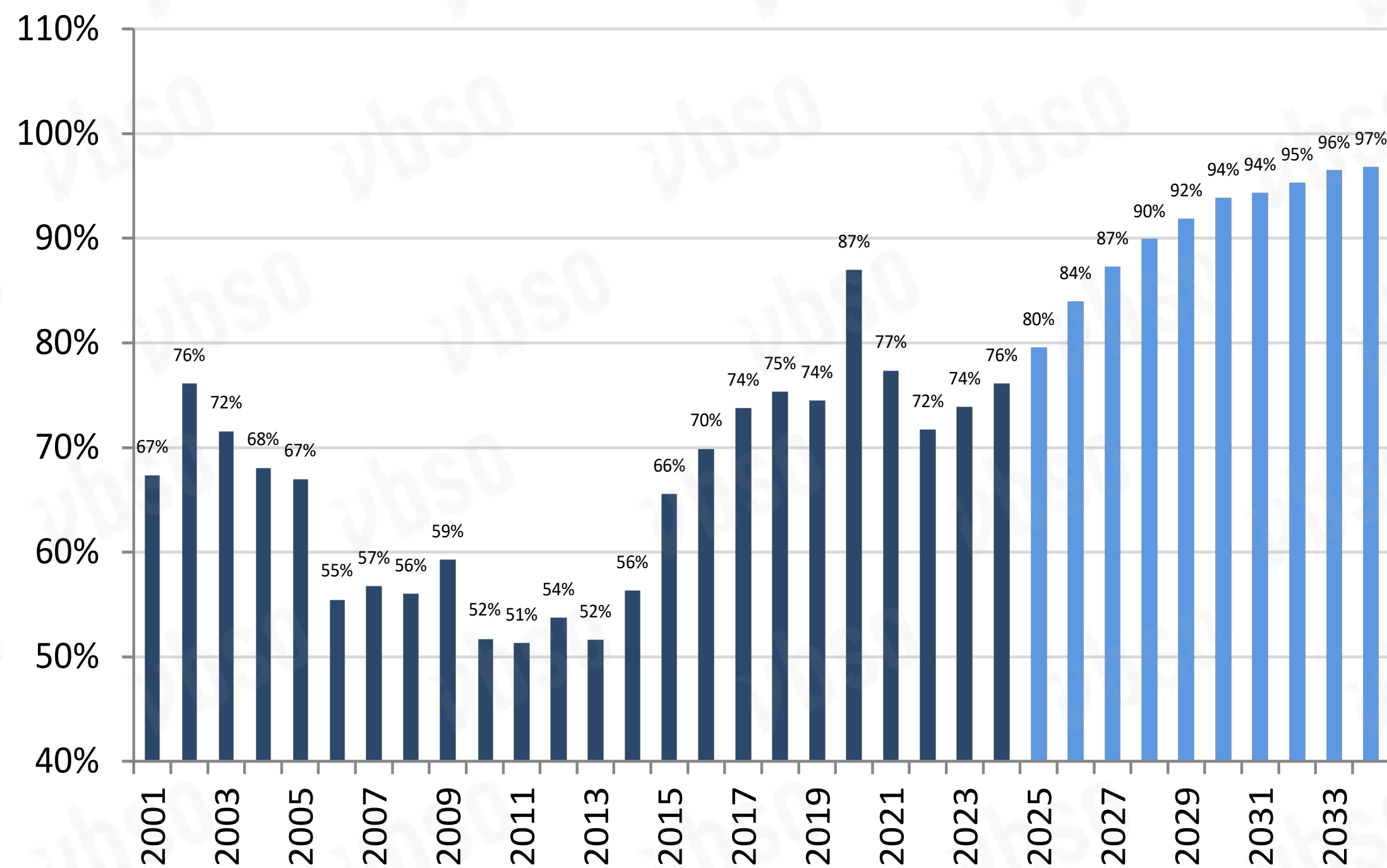
S&P 500 variação real (jan1980=100)



Fonte: Bloomberg.

Brasil: excesso de estímulos fiscais

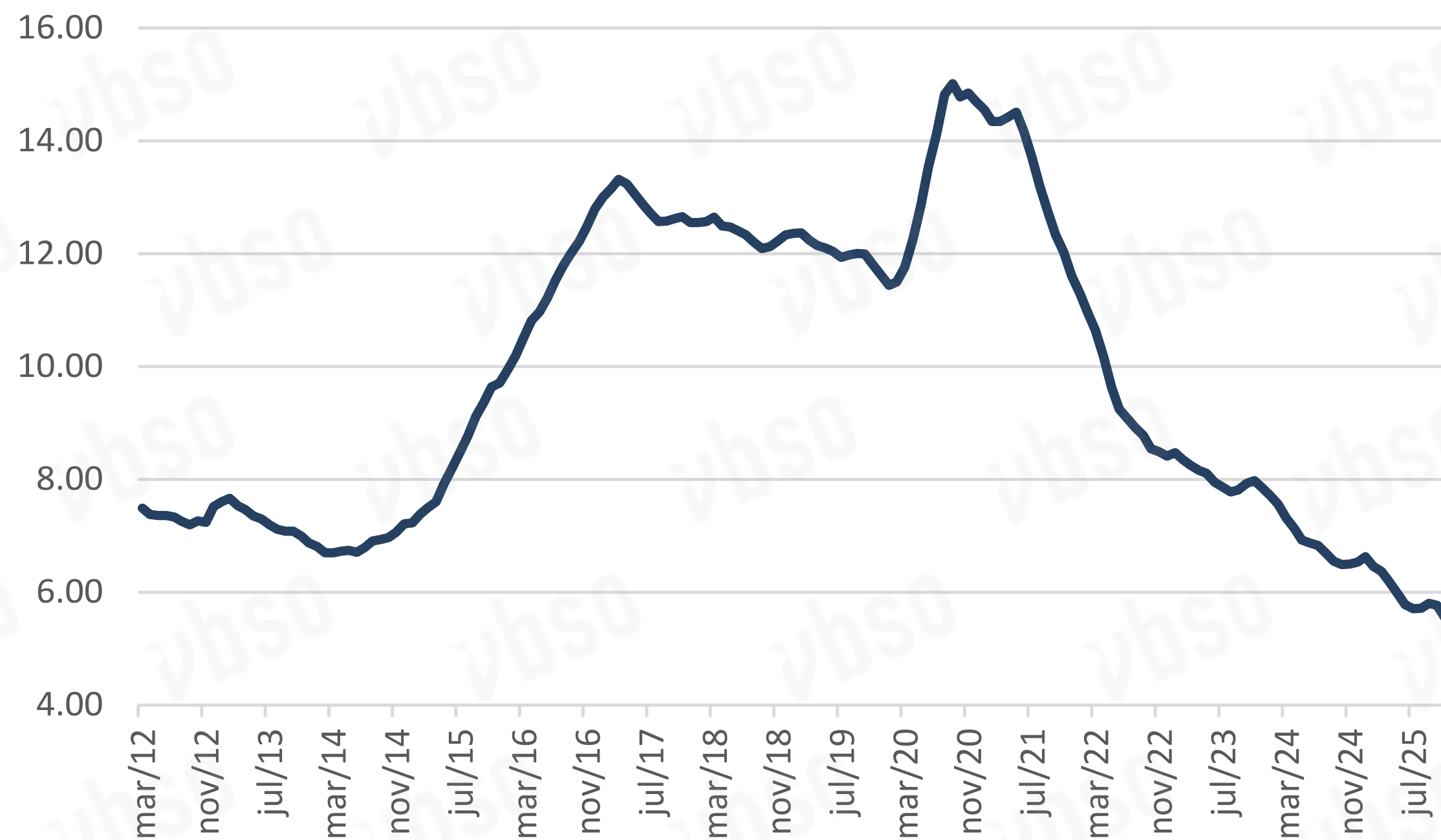
Dívida bruta (% PIB)



Fonte: Banco Central, Banco BV.

Mercado de trabalho pressionado

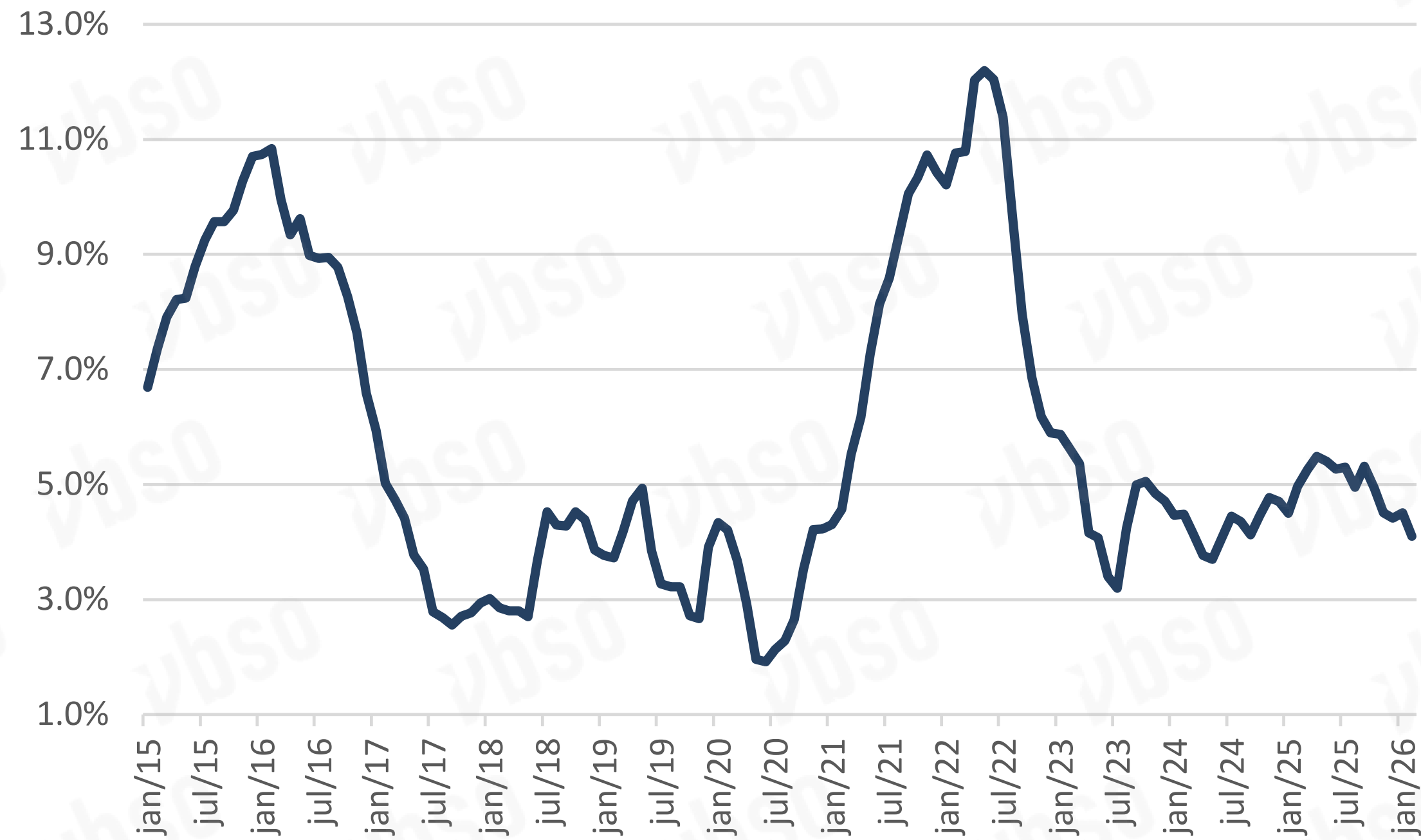
Taxa de desemprego (% dessazonalizado)



Fonte: IBGE.

Inflação mostra convergência lenta

IPCA-15 (% acumulado 12 meses)

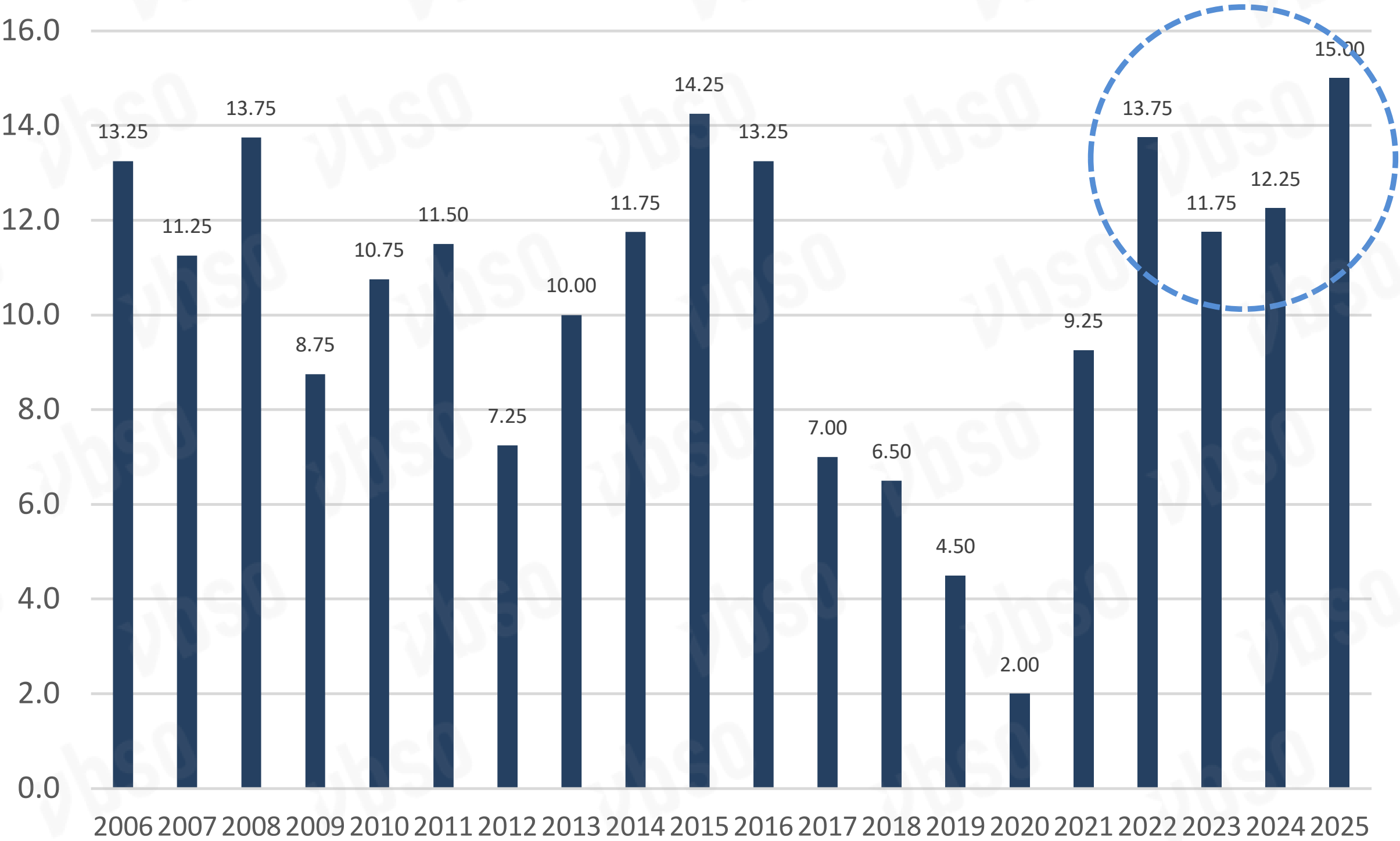


Fonte: IBGE.

Banco Central independente: juros mais altos em 20 anos



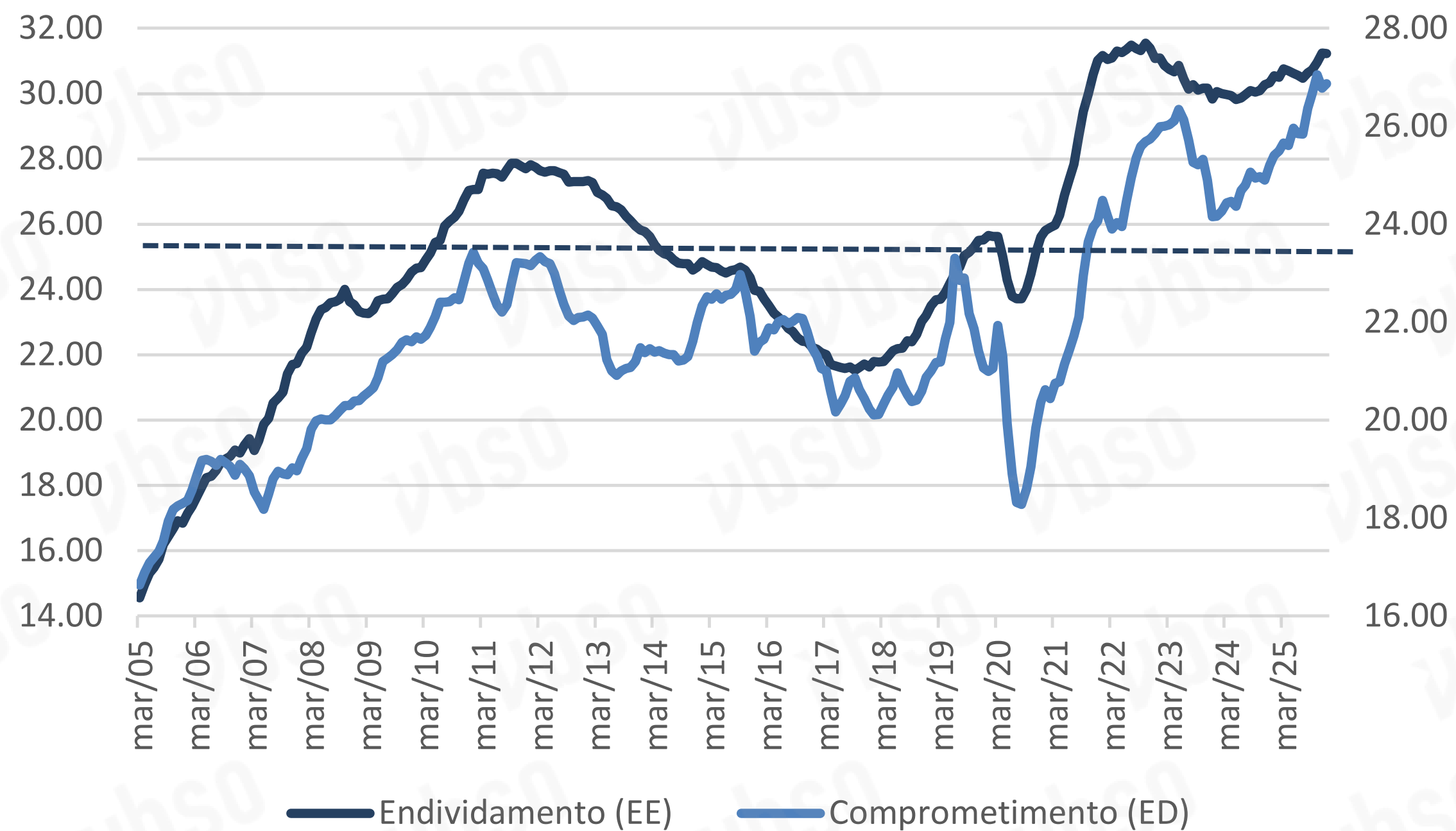
Taxa básica de juros (% final de ano)



Fonte: Banco Central, BV.

Crédito: endividamento elevado

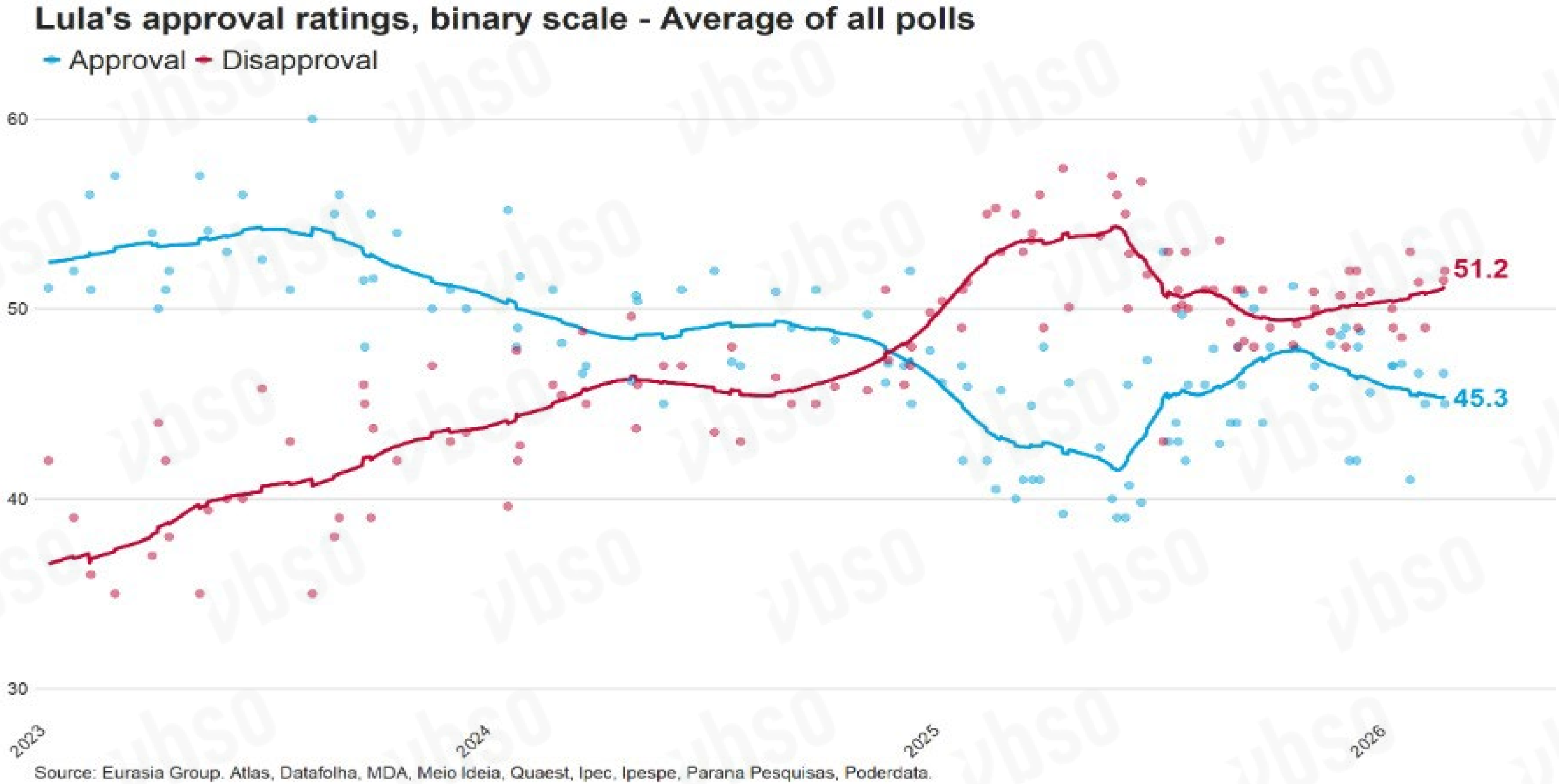
% renda



Fonte: Banco Central.

Dinâmica eleitoral desconhecida

Agregador Eurasia



Fonte: Datafolha.



Obrigado

roberto.padovani@bv.com.br

www.robertopadovani.com.br

www.linkedin.com/in/roberto-padovani



Relevantes alterações nas legislações tributárias

- 1. Reforma tributária: impacto para fundos de investimentos**
- 2. ITCMD e impactos ao planejamento sucessório**



Paulo Vaz



**Diogo Olm
Ferreira**



**Mário
Shingaki**

vbso
insights
2026

4 de março de 2026

O carnaval tributário do Brasil: o que indicam as recentes alterações legislativas

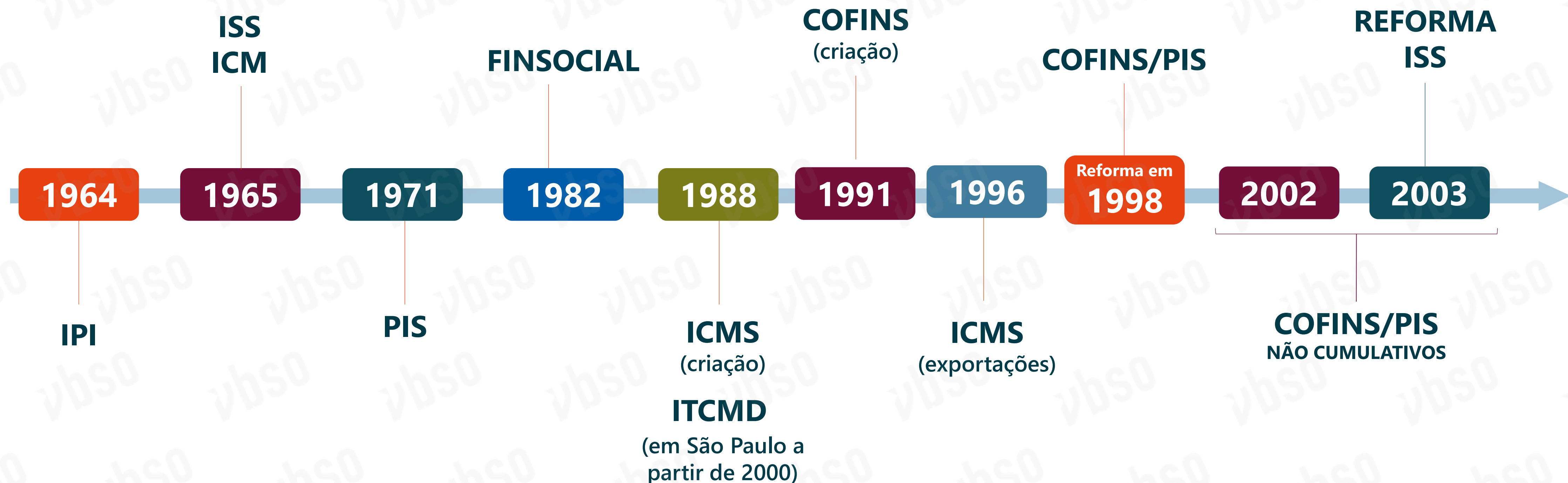
Paulo Vaz

As Reformas Tributárias no Brasil

Problemas do Sistema Tributário Nacional

- Muitos tributos
- Excesso de obrigações fiscais: dificuldade no cumprimento e custo elevado – infindáveis horas para conformidade
- Infinitude de contenciosos gerados (enorme insegurança jurídica)
- Produto do IVA não é arrecadado para o destino
- Tributamos muito o consumo e pouco a renda
- Alta tributação corporativa
- Impostos sobre o consumo estão entre os mais altos do planeta com alíquotas combinadas se aproximando de 50%
- Legislação anacrônica
- Muitos “loopholes”
- Litígios infindáveis
- Guerras Fiscais de ISS e ICMS

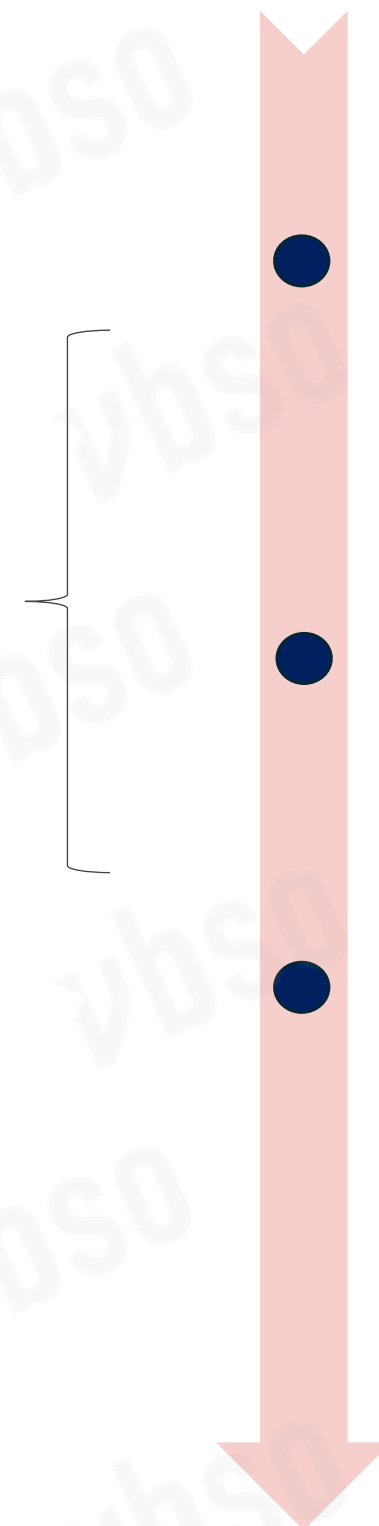
Anos 70/80/90/2000: tributação do consumo



Histórico de Reformas

Legado FHC

- Tributação universal para PJ
- Preços de transferência
- Dedutibilidade de JCP
- Isenção de dividendos
- Diminuição da alíquota de IRPJ
- Utilização de contribuições
- PIS/COFINS não cumulativos



1995: Tentativa de instituir IVA federal (no lugar do IPI); ICMS com alíquota única. Não foi adiante por conta da insegurança dos Estados

2001/2002: Segunda tentativa de reforma, novamente barrada pelos governadores estaduais.

2003/2004/2008: Tentativa de unificação da cobrança do ICMS e arrecadação no destino. MG e SP minaram os esforços em função da perspectiva de perda de arrecadação.

Histórico de Reformas

Lula III

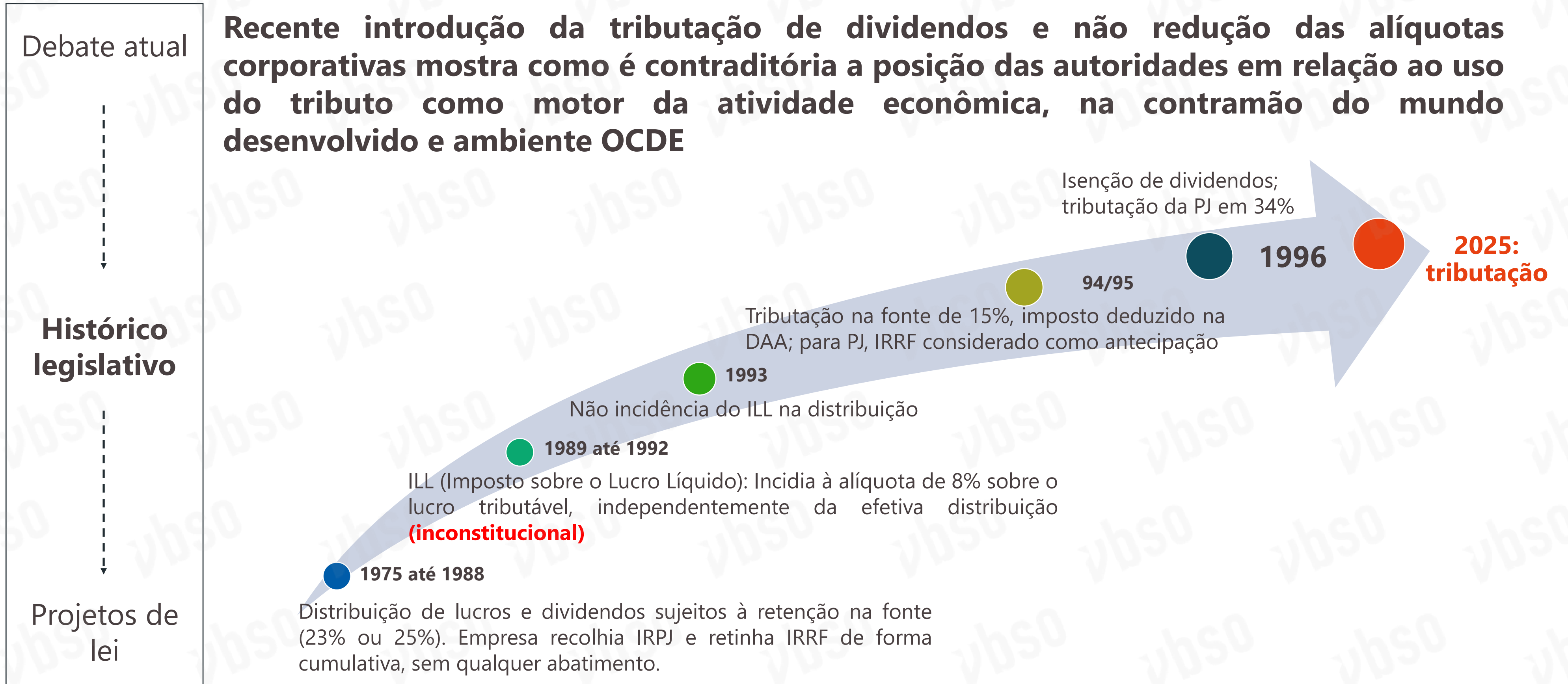
- Reforma tributária do consumo
- Tributação anual de “off shores”, ativos e fundos no exterior
- Tributação de Fundos fechados
- Tributação de dividendos
- Tributação das altas rendas

2017 a 2021 (Governo Bolsonaro): Tentativa de implementar a reforma da tributação do consumo; PL 3827/2020 (tentativa de criação da CBS); Projeto de Lei 2337/2021: tentativa de tributação de dividendos com redução de alíquota do IRPJ e da CSLL; alteração na tributação de certos FII's e FIAGROS e fundos “patrimoniais”

2023 a 2025:

- **EC 132/2023** (Reforma da Tributação do Consumo e outras providências)
- **Lei nº 14.596/2023** e Instrução Normativa RFB nº 2.161/2023, alteram legislação de preços de transferência introduzindo a possibilidade de aplicação do princípio *arm's length*, aproximando nossa legislação das diretrizes da OCDE
- **Lei nº 14.754/2023:** Alteração da tributação de fundos fechados e de ativos e investimentos das pessoas físicas no exterior
- **Lei 15.270/2025:** tributação do dividendo e das altas rendas; aumento lucro presumido
- **Lei Complementar 214/2025:** Regulamentação da Reforma da tributação do consumo e alteração da legislação do ITCMD
- **Lei Complementar 224/2025:** redução de incentivos, aumento do lucro presumido

Tributação sobre dividendos



Isenção de dividendos - exposição de motivos: contradições e omissões

PL 2.331/21

- **Tributação de lucros e dividendos distribuídos**

3. Observa-se que, na maior parte dos países, os lucros ou dividendos distribuídos pela pessoa jurídica são tributados, especialmente no caso de beneficiária pessoa física. Dentre os países da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico - OCDE, somente a Letônia adota o mesmo sistema que o Brasil, isto é, não tributa a distribuição de lucros ou dividendos nos sócios pessoas físicas. Ademais, países emergentes, como China, Índia, Argentina, África do Sul, Colômbia, membros e não-membros da OCDE, também adotam a tributação dos lucros distribuídos.

3.1. O art. 3º do Projeto de Lei acrescenta o art. 10-A à Lei nº 9.249, de 1995, em substituição ao art. 10, para estabelecer a incidência do Imposto sobre a Renda Retido na Fonte - IRRF sobre os lucros e dividendos distribuídos, a uma alíquota geral de 20% (vinte por cento).

Lei 9.249/94

- **Sobre a isenção na distribuição de lucros e dividendos**

*12. Com relação à tributação dos lucros e dividendos, estabelece-se a completa integração entre a pessoa física e a pessoa jurídica, tributando-se esses rendimentos exclusivamente na empresa e isentando-se quando do recebimento pelos beneficiários. Além de simplificar os controles e inibir a evasão, esse procedimento **estimula, em razão da equiparação de tratamento e das alíquotas aplicáveis, o investimento nas atividades produtivas.***

- **A Letônia e outros países europeus não tem PIS-COFINS, e a carga corporativa gira em torno de 20% enquanto que no Brasil é 34% ou 45%**

Características das alterações legislativas na história recente

Tópico	Propostas anos 90 e 2000	Recentes alterações
Carga tributária do consumo	Não aumentar; simplificar; desonerar	Manutenção com aumento de arrecadação mediante cobrança de quem não paga
Dividendos	Desonerar investimento produtivo isentando o dividendo	“Tributar os ricos” e fazer “justiça social”
Tributação do patrimônio	Alíquotas não relevantes	Escalada exponencial de aumento a pretexto de combate à desigualdade
Tributação do mercado financeiro	Estímulo à poupança de longo prazo; desoneração para atrair investimento externo	Aumento de arrecadação; combate aos “privilégios”; eliminação dos “loopholes”
Geral	Classe política desarticulada	Classe política unida em torno dos seus interesses: nada de reforma administrativa e tudo pelo aumento de arrecadação

DESTAQUES PARA 2026

- Revisão dos reflexos da Reforma da tributação do consumo buscando se antecipar aos seus efeitos e planejar da melhor forma possível sua implementação
- Perspectiva de aumento real de carga para o agronegócio, setor de serviços, mercado financeiro e construção civil, dentre outros
- Planejamento Patrimonial e sucessório: mais do que nunca é fundamental buscar a melhor configuração patrimonial para garantir a eficiência em termos de estrutura de tributação

DESTAQUES PARA 2026

Reforma da tributação do consumo e seu impacto para o mercado financeiro

- Serviços financeiros
- Fundos de investimento como contribuintes de IBS/CBS
- Possíveis alterações em 2026

Alterações na legislação do ITCMD

- Valor dos bens
- Progressividade de alíquotas
- Atualizações da legislação (desonerações e não incidência)



4 de março de 2026

Reforma da Tributação do Consumo

Impactos de IBS e CBS para fundos de investimento – atualizado para a LC 227

Material complementar | podcast “Reforma em Debate”



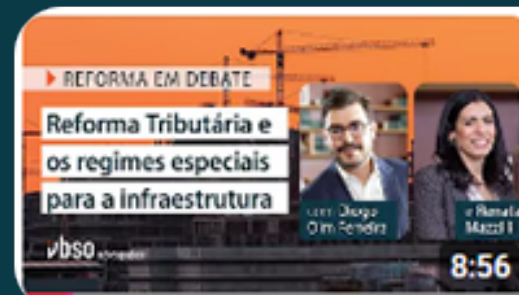
Reforma Tributária em Debate

por VBSO Advogados

Playlist · Público · 14 vídeos · 124 visualizações



Reproduzir...



Reforma em Debate #5 | Entenda os regimes especiais para o setor de infraestrutura

VBSO Advogados · 205 visualizações · há 5 meses



Reforma em Debate #4 | Impactos para as empresas do setor de energia elétrica

VBSO Advogados · 718 visualizações · há 5 meses



Reforma em Debate #3 | Quais os impactos nos contratos empresariais?

VBSO Advogados · 286 visualizações · há 5 meses



Reforma em Debate #2 | Sua empresa está preparada para enfrentar a Reforma Tributária?

VBSO Advogados · 215 visualizações · há 5 meses



Reforma em Debate #1 | Impactos nos sistemas de gestão (ERP) das empresas

VBSO Advogados · 424 visualizações · há 5 meses

Acesse todos os episódios



[Clique aqui para acessar a playlist completa em nosso canal no Youtube](#)

Fundos de
Investimento como
contribuintes do
IBS/CBS

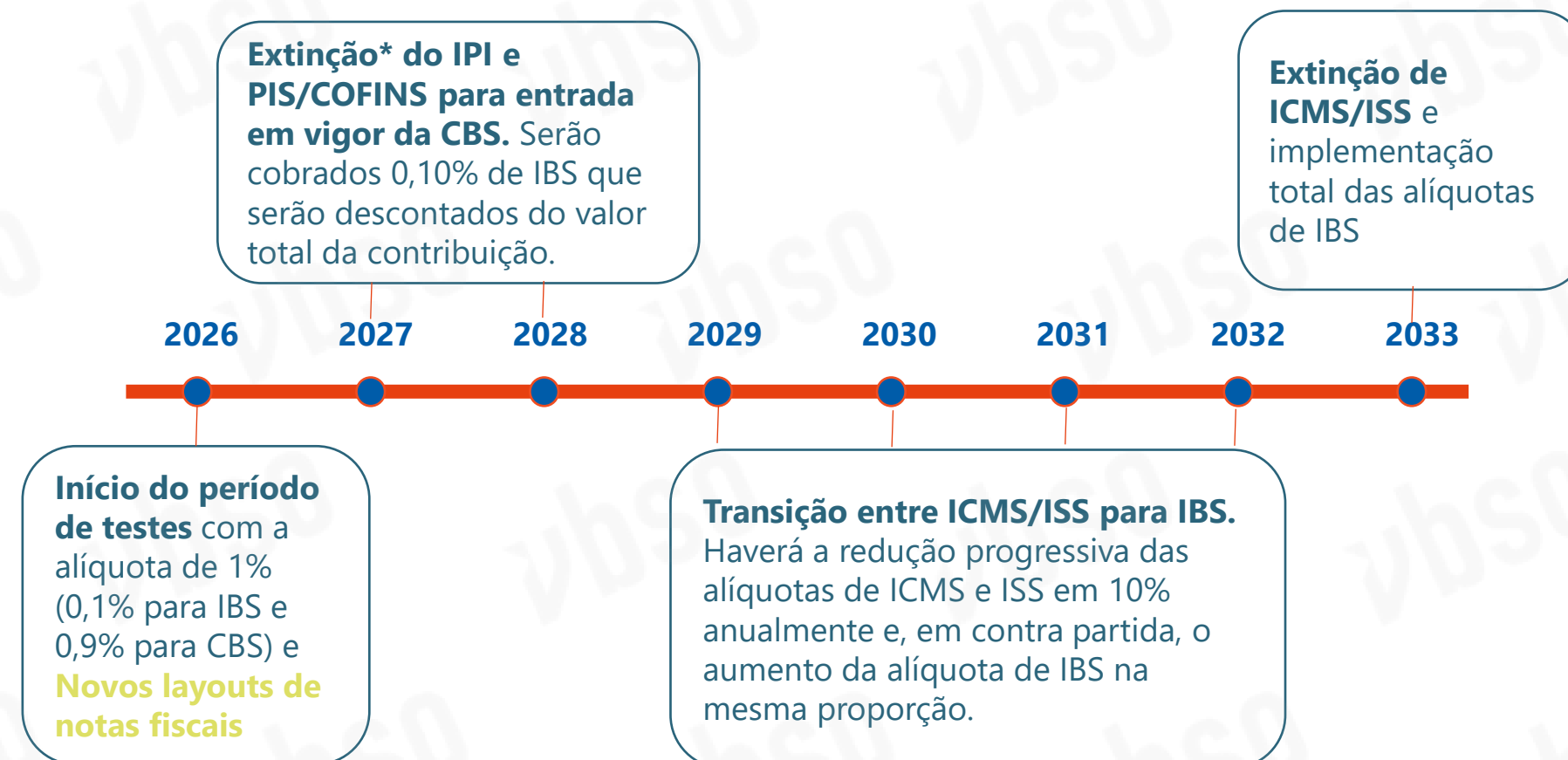


Visão geral da Reforma Tributária

BASE LEGAL

A Reforma tributária foi instituída pela **Emenda Constitucional nº 132/23**. Sua regulamentação e regras se deu por meio da **Lei Complementar nº 214/25** e da **Lei Complementar nº 227/2026**. Ainda se aguarda a publicação do regulamento infralegal.

QUANDO COMEÇAM AS MUDANÇAS?



* O IPI será mantido para os produtos fabricados na Zona Franca de Manaus.



O QUE VAI MUDAR?

Extinção e criação de Tributos



IPI*



ICMS



ISS



PIS/COFINS



CBS



IBS

Obrigações acessórias para 2026



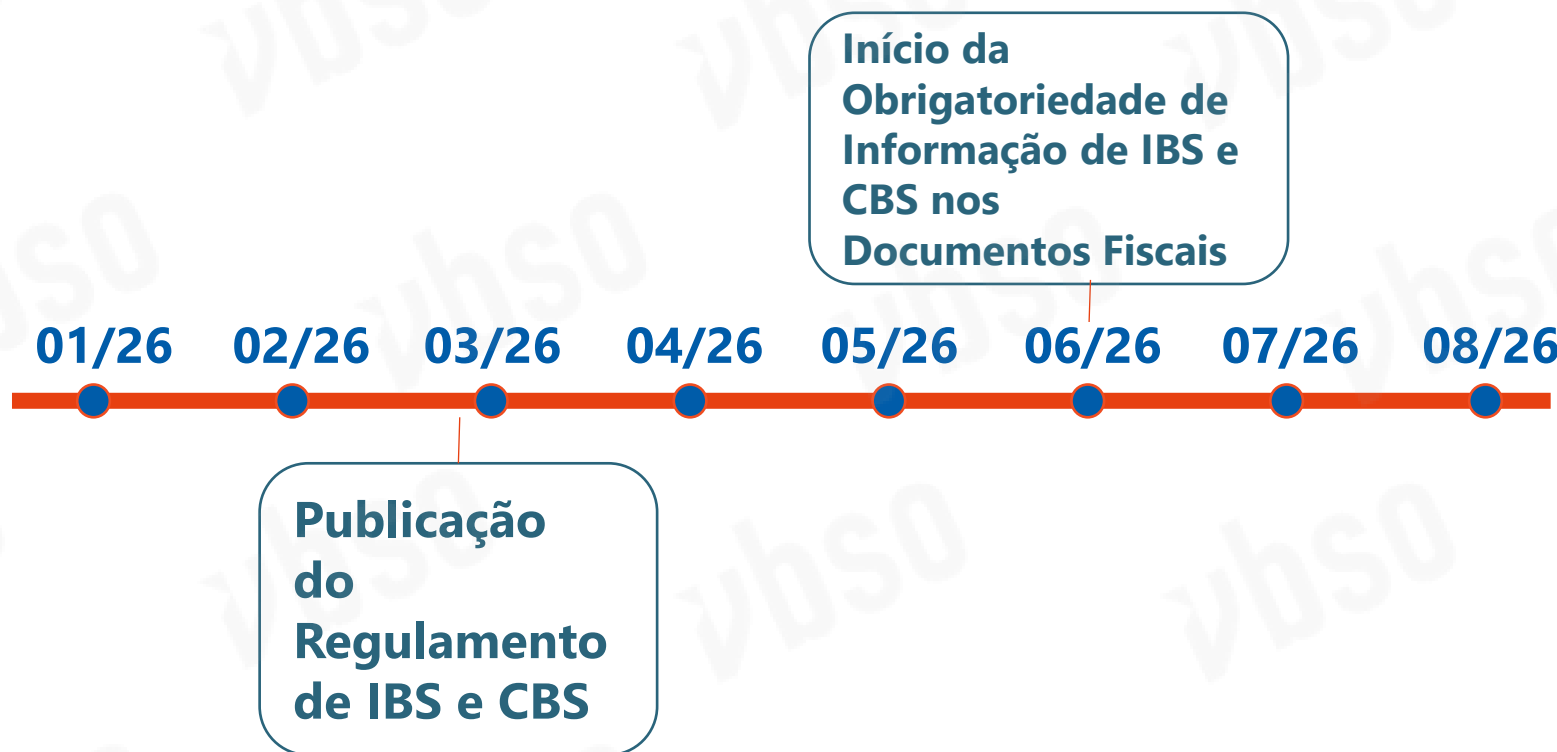
DOCUMENTOS FISCAIS ABRANGIDOS?

Nota Fiscal Eletrônica - NF-e, modelo 55;	Manifesto Eletrônico de Documentos Fiscais - MDF-e, modelo 58;
Nota Fiscal de Consumidor Eletrônica - NFC-e, modelo 65;	Guia de Transporte de Valores Eletrônica - GTV-e, modelo 64;
Nota Fiscal de Serviços Eletrônica - NFS-e;	Nota Fiscal de Energia Elétrica Eletrônica - NF3e, modelo 66;
Conhecimento de Transporte Eletrônico - CT-e, modelo 57;	Nota Fiscal Fatura de Serviços de Comunicação Eletrônica - NFCom, modelo 62;
Conhecimento de Transporte Eletrônico Para Outros Serviços - CT-e OS, modelo 67;	Declaração de Conteúdo Eletrônica - DC-e; e
Bilhete de Passagem Eletrônico - BP-e, modelo 63;	Nota Fiscal de Serviço Eletrônica de Exploração de Via - NFS-e Via

ATO CONJUNTO RFB E CGIBS Nº 01/2025*

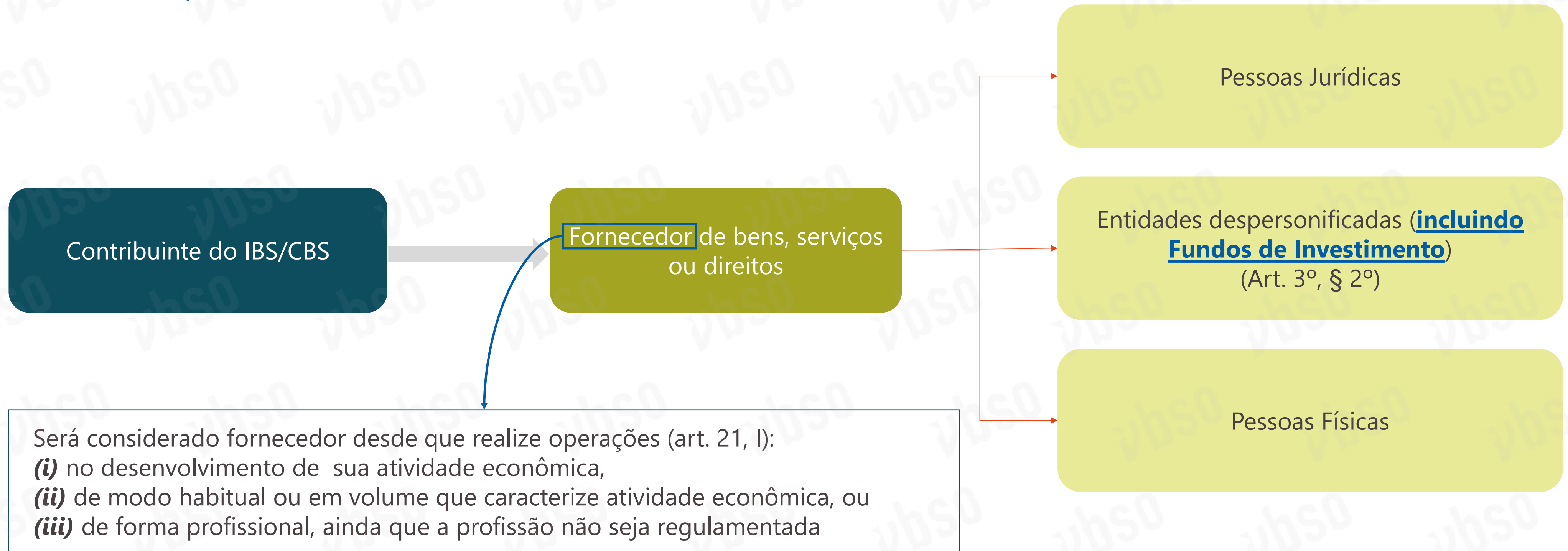
No dia 23 de Dezembro de 2025, foi publicado o Ato Conjunto da RFB e CGIBS nº 01/2025, que posterga o início da obrigatoriedade de informação de IBS e CBS nos documentos fiscais emitidos pelas empresas para o 4º mês subsequente ao mês de publicação do Regulamento de IBS e CBS.

QUANDO PASSARÁ A SER OBRIGATÓRIO? (Exemplo)



* O Ato Conjunto também suspende a aplicação de penalidades nesse período.

Lei Complementar nº 214/2025



Lei Complementar nº 214/2025

Não são contribuintes do IBS/CBS
(Art. 26)

Condomínio edilício

Consórcio

SCP

Nanoempreendedor

Fundos de investimento,
salvo exceções específicas

Dispositivo havia sido vetado pelo Presidente, mas o veto foi posteriormente derrubado pelo Congresso Nacional + redação foi preservada na LC 227

Alterações da Lei Complementar n° 227/2026 (PLP n° 108)

Fundos de Investimento contribuintes do IBS/CBS

- O pressuposto é que o fundo realize operações com bens e direitos tributáveis (p.ex: operações com imóveis)
- Tributação depende do descumprimento de certos requisitos
 - **FII/FIAGRO:** relacionados aos seus cotistas e ao ambiente de negociação de cotas
 - **FIDC:** relacionados à sua caracterização enquanto entidade de investimento

Alterações da Lei Complementar n° 227/2026 (PLP n° 108)

Fundos de Investimento contribuintes do IBS/CBS

FII

FIAGRO

Quando:

- Realiza operações com imóveis; e
- Não se enquadra em regras específicas sobre
 1. Ambiente de negociação
 2. Quantidade de cotistas
 3. Participação de cotistas

FIDC

Quando:

- Liquide recebíveis antecipadamente; e
- Não seja entidade de investimento

Alterações da Lei Complementar nº 227/2026 (PLP nº 108)

FIs e FIAGROS serão tratados como contribuintes caso

- Pressuposto: realizarem operações com imóveis (inclusive direitos reais) e
- Não tiverem cotas admitidas exclusivamente em bolsas de valores ou mercado de balcão organizado
- Possuírem menos de 100 cotistas
- Tiverem cotistas PF com mais de 20% das cotas
- Tiverem cotistas PF que, em conjunto com PF partes ligadas, tenha mais de 40% das cotas
- Tiverem cotista PJ que, isoladamente ou em conjunto com "sócios controlador", controladas ou coligadas, tenha mais de 50% das cotas
- Estiverem sujeitos à tributação aplicável às pessoas jurídicas
- **Optarem pelo tratamento de contribuinte (opção irretratável)**

Caso o FI ou FIAGRO não realize operações desse tipo, não há possibilidade de tributação como contribuinte

Requisitos cumulativos: basta o descumprimento de um deles para que haja enquadramento como contribuinte

Alterações da Lei Complementar n° 227/2026 (PLP n° 108)

Previsão especial de enquadramento como não contribuinte : o FII ou FIAGRO **não** será contribuinte se

Tiver em sua carteira **apenas** aplicações em participações societárias, certificados, direitos, títulos, valores mobiliários e demais ativos financeiros

Tiver a “posse temporária” de imóveis no contexto da recuperação de ativos integrantes de sua carteira (por exemplo, execução de garantias)

Tiver 95% das suas cotas detidas por

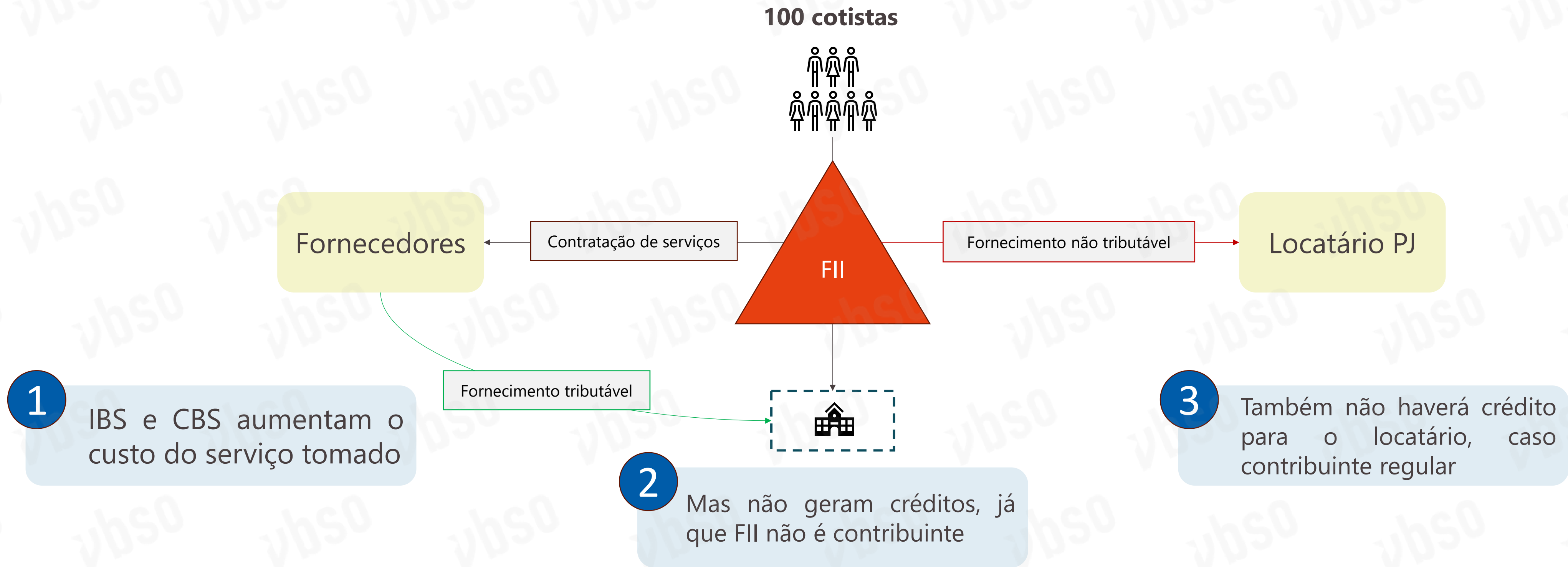
FII ou FIAGRO que não sejam contribuintes

Fundos e entidades de previdência

Outros fundos que atendam os requisitos para tratamento como não contribuinte (FII e FIAGRO)

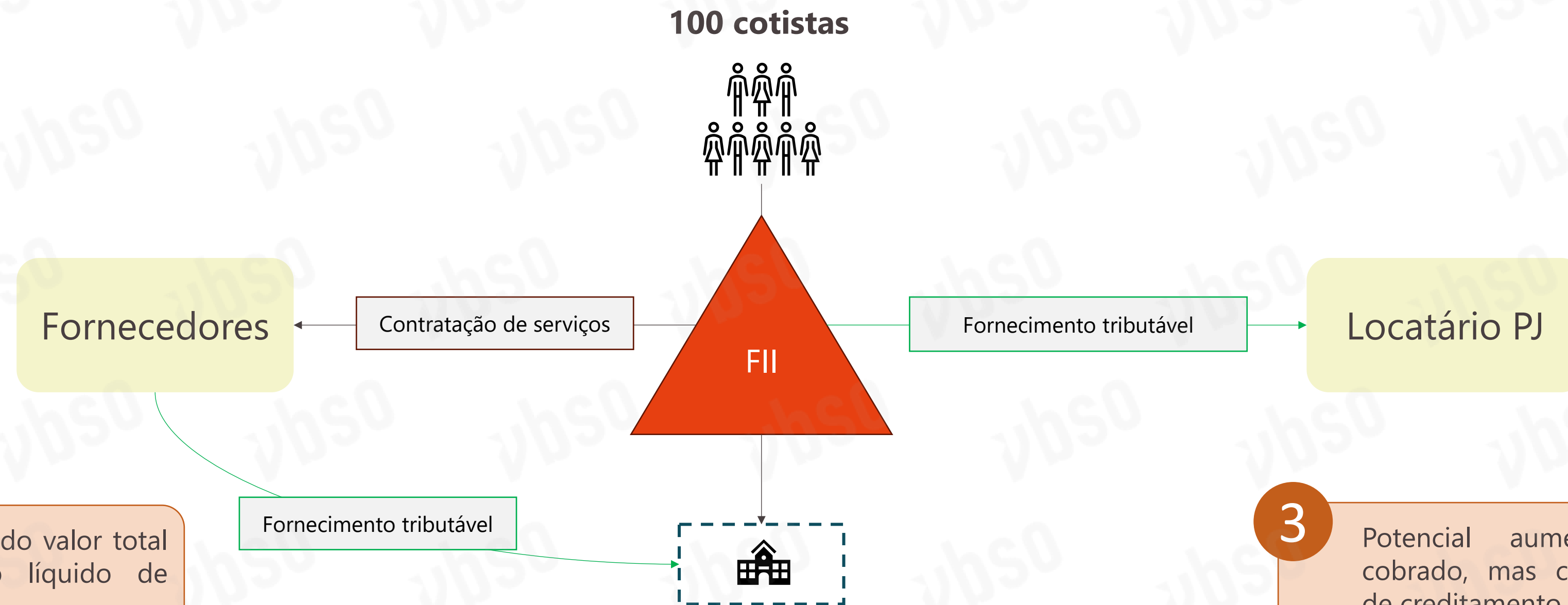
Impactos do tratamento tributário dos FIIs e FIAGROs

- Exemplo: FII **não** contribuinte de IBS e de CBS



Impactos do tratamento tributário dos FIIs e FIAGROs

- Exemplo: FII contribuinte de IBS e de CBS



1

Apesar do aumento do valor total a ser pago, custo líquido de tributos é diminuído

2

FII poderá apropriar créditos para compensar com débitos de IBS e CBS que apurará

3

Potencial aumento do valor cobrado, mas com possibilidade de creditamento pelo adquirente

Síntese do panorama para FIDCs

Regra

Fundos de investimento não são contribuintes de IBS e CBS
(art. 26, inciso V, LC nº 214/2025)



Exceção

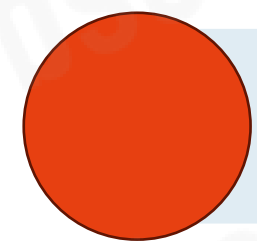
FIDC que liquide antecipadamente recebíveis

+

Não seja entidade para investimento

Aplicável para operações de securitização, *factoring* e liquidação antecipada de recebíveis de arranjos de pagamento

Alguns pontos de reflexão

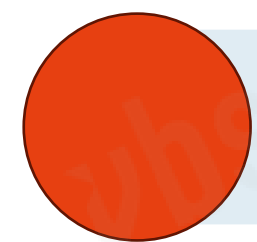


Avaliação do tratamento tributário de fundos no contexto da Reforma Tributária não pode ser feita de forma isolada

Quais créditos poderiam ser aproveitados?

Quem são os adquirentes? Caso houvesse tributação, poderiam apropriar créditos?

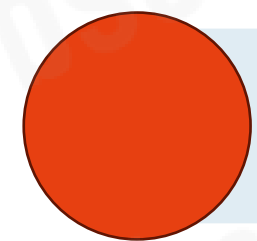
Como as novas incidências afetam custo e precificação?



No caso de tributação, aplicabilidade de regimes específicos

Regime para bens imóveis: redução de alíquota (50% ou 70%)

Regime para serviços financeiros: regras próprias de apuração



Independentemente do tratamento dos fundos, administradores estão sujeitos ao regime específico de serviços financeiros

Diagnóstico que vai além da análise das “saídas”



Análise Contratual

Revisão das cláusulas contratuais relativas a aquisições e a fornecimentos, com o objetivo de garantir a maior segurança possível durante o período de transição e após a reforma tributária, disciplinado os efeitos da substituição de tributos em relação à formação dos preços



Bens de Uso e Consumo

Análise das aquisições para identificação dos bens de uso e consumo, bem como dos benefícios concedidos aos funcionários e outros gastos que possam ser enquadrados como exceção ao artigo 57 da LC 214 e que sejam passíveis de tomada de crédito.



Parametrização e Obrigações Acessórias

Auxílio nas análises em relação às obrigações acessórias exigidas pelo fisco para IBS e CBS, bem como no seu preenchimento. Acompanhamento do processo de parametrização do sistema da empresa para que as operações reflitam adequadamente os novos tributos.

Renegociação de contratos e disciplina de efeitos tributários



Projeções Básicas para Reforma Tributária

Variáveis

Ano de Projeção	2033
Preço de Contrato Pré Reforma Tributária	100,00
Regime Tributário do Vendedor	Presumido
Percentual Repasse Carga Trib.	50%
Estado Vendedor	PR

Características da Aquisição

Finalidade	Consumo
Tipo de Aquisição	Serviço
Regime Tributário Adquirente	Real
Ativo Imobilizado	Não
Estado da Adquirente	PR

Projeções

		Valor Contratado Mantido		Receita Líquida Mantida		Custo Líquido Mantido		Compart. do Efeito Tributário	Total Pago Mantido
Visão Vendedor		%	2025	%	2033	2033	2033	2033	2033
Valor Contratado		N/A	100,00	N/A	100,00	122,11	121,12	121,62	105,00
Valor adicional Grossup ICMS		5,00%	5,00	0%	-	-	-	-	-
Valor da Receita Bruta		N/A	105,00	N/A	100,00	122,11	121,12	121,62	105,00
Débito PIS/COFINS		3,65%	3,47	0,00%	-	-	-	-	-
Débito ICMS/ISS		5,00%	5,00	0%	-	-	-	-	-
Débito IBS		N/A	-	17,70%	13,99	17,09	16,95	17,02	14,69
Débito CBS		N/A	-	8,80%	6,96	8,49	8,43	8,46	7,30
Receita Líquida Vendedor			96,53		79,05	96,53	95,75	96,14	83,00



Diogo Olm Ferreira
dferreira@vbso.com.br

Renata Mazzilli
rmazzilli@vbso.com.br

Juliana Vaz
[jvaz@vbso.com.](mailto:jvaz@vbso.com.br)

vbs
insights
2026

05.03.26

ITCMD e impactos no planejamento sucessório

Mário Shingaki

Conteúdo da apresentação

1. ITCMD: imposto sobre doação e herança
2. Mudanças no ITCMD
3. Como lidar com as mudanças tributárias no planejamento sucessório
4. Como o VBSO pode ajudar seus clientes

ITCMD

É um tributo estadual e incide sobre doação e sucessão (imposto sobre herança)

Base de cálculo: valor de mercado do bem/direito transmitido na abertura da sucessão (data do falecimento) ou na realização do ato de doação

A Lei Complementar LCP 227/2026 trouxe mudanças: fato gerador, imunidades, não incidência, base de cálculo, alíquotas...

Cada Estado deverá editar lei ordinária para sua aplicação na prática, respeitando princípio da anterioridade anual e nonagesimal



ITCMD - Pontos de atenção

Ampliação do fato gerador, ex.: transmissões causa mortis e doações de bens/direitos no exterior, inclusive em *trust* e similares

Imunidades, ex.: doação para instituições sem fins lucrativos de relevância pública e social, incluídos os institutos científicos e tecnológicos

Não incidência, ex.: extinção do usufruto

Base de cálculo: valor de mercado do bem/direito transmitido

Alíquotas progressivas observada alíquota máxima fixada pelo Senado Federal (8%*)

* há projeto (PRS 57/2019) para aumentar para 16%



ITCMD - resumo das propostas



Projeto	Conteúdo principal	Situação
PL 7/2024 (SP)	Propõe a criação de faixas progressivas para ITCMD: de 2% a 8%, conf. valor da herança/doação	Em tramitação na Alesp. Último andamento 22/10/2025 - devolvido ao relator
PL 409/2025 (SP)	Propõe faixas progressivas para ITCMD: de 1% a 4%, conf. valor da herança/doação.	Em análise pela Alesp. Último andamento 4/9/2025 - Entrada na Comissão de Finanças, Orçamento e Planejamento
PRS 57/2019 (Senado)	Estabelece alíquota máxima nacional de 16%	A guardando pauta no Senado. Último andamento 2/2/2023 aguardando designação do relator
LC 227/2026 (Federal)	Detalha normas gerais para ITCMD, uniformizando critérios de progressividade e de competência interestadual (ex.: doador residente no exterior)	aprovado no início de 2026

ITCMD - Projeto de Lei SP 7/24 - Tabela proposta

VALOR*	ALÍQUOTA
Até R\$ 384.200,00	2%
De R\$ 384.200,00 a R\$ 3.265.700,00	4%
De \$ 3.265.700,00 a R\$ 10.757.600,00	6%
Acima de R\$ 10.757.600,00	8%

* Atualizado conforme Ufesp de 2026

ITCMD - aumento de alíquotas em SP

ex1: patrimônio de R\$ 1 milhão

atual R\$ 40.000,00

proposta: R\$ 32.316,00

diminuição de R\$ 7 mil

ex2: patrimônio de R\$ 10 milhões

atual R\$ 400.000,00

proposta: R\$ 527.002,00

aumento de R\$ 127 mil

ex3: patrimônio de R\$ 20 milhões

atual R\$ 800.000,00

proposta: R\$ 1.311.850,00

aumento de R\$ 512 mil

Como lidar com as mudanças tributárias no planejamento sucessório

1

Doação: em SP até R\$ 96 mil/ano (equivalente a 2.500 ufesp) por donatário é isento

Cuidado quanto ao regime de casamento. ex: comunhão parcial de bens ou comunhão universal o limite pode ser considerado por casal e não individualmente

2

Prazo para pagar o ITCMD na doação: formalização até a data da efetiva doação

3

Doação isenta: obrigação acessória de registro na secretaria da fazenda (ex: SP)

4

Doação com reversão ao doador: mãe doa imóvel ao filho e na falta deste o bem volta a mãe, além de não incidir um novo ITCMD (há decisões favoráveis ao contribuinte)

Como lidar com as mudanças tributárias no planejamento sucessório

- 5 Testamento como alternativa ou complemento à doação
- 6 Organizar/simplificar patrimônio visando inventário extrajudicial (mais barato e rápido)
- 7 **Bens no exterior:** há regras específicas quanto ao inventário e imposto de herança conf. país ou jurisdição
- 8 **Propriedade conjunta com direito de sobrevivência em várias jurisdições** (ex: BVI) que evita inventário e imposto de sucessão no exterior: Joint Tenancy with Right of Survivorship (JTWRS)

Como lidar com as mudanças tributárias no planejamento sucessório

9 Fundos de investimento e holding: visam organizar, simplificar sucessão e não fins exclusivos de economia de impostos

10 Tributação de lucros para sócios PF: revisar estruturas societárias

11 Idem anterior em função do IBS/CBS a partir deste ano

12 Planejamento sucessório no Agro: PF x PJ, holding ou fundos (ex: Fiagro)

13 Cessão onerosa de cotas de empresa: valor patrimonial x mercado (como avaliar holding pura?)

Como lidar com as mudanças tributárias no planejamento sucessório

14

Previdência complementar (PGBL/VGBL) e seguro não incidem ITCMD

15

Registro de bem de família voluntário garante a impenhorabilidade conf. o caso

16

Cautela em perdão de dívida e venda por preço vil de bens caracterizando doação (simulação)

17

Partilha de bens decorrente de inventário, divórcio ou dissolução de união estável, em relação ao excedente de meação ou de quinhão que beneficiar uma das partes (valor de mercado?)

Como o VBSO pode ajudar seus clientes

Elaboração de acordos familiares e de acionistas

Constituição de holdings e reorganizações societárias

Preparação da empresa para entrada de novos sócios

Avaliação dos efeitos tributários em antecipar a sucessão

Elaboração de testamento, união estável, contrato de namoro



Como o VBSO pode ajudar seus clientes

Análise e aplicação de estratégias societária e tributária local e no exterior

Identificação de ferramentas jurídicas adequadas para situações familiares e sucessórias

Avaliação de vantagens e desvantagens, riscos fiscais e alternativas para prevenir ou solucionar conflitos societários e familiares

Assessoria em inventário extrajudicial e judicial

Como o VBSO pode ajudar seus clientes

Medidas judiciais para afastamento de ITBI, ITCMD e IR, isenção de lucros formados até 2025, lucro presumido a partir de 2026

Assessoria permanente na fase inicial da reforma tributária (2026) e prováveis mudanças no ITCMD

Assessoria na revisão de declaração de imposto de renda da pessoa física em sucessão (ex: declaração de espólio, *trust* e estrutura *offshore*)

Assessoria em mudança de residência fiscal e declaração de saída definitiva do País

Considerações finais

Este material serve de apoio a palestra, não devendo ser adotada qualquer estrutura ou realizada qualquer operação com base única e exclusivamente nesta apresentação e sem atualização constante

Qualquer ato a ser praticado deve ser orientado por profissionais especializados e todos os riscos existentes devem ser necessariamente de conhecimento das pessoas competentes para a tomada de decisão

Esta apresentação é de uso exclusivo dos participantes sendo vedada a divulgação a terceiros sem a prévia autorização do autor



Ana Carolina Bocaiuva Ribas

aribas@vbso.com.br

Mário Shingaki

mshingaki@vbso.com.br

Paradigmas para o agronegócio

Novas modalidades de operações estruturadas e o papel do Brasil como provedor de soluções climáticas



**Renato
Buranello**



**José Afonso
Leirião Filho**



**Leonardo
Munhoz**

vbs
insights
2026

05.03.26

Direito Agroambiental

Leonardo Munhoz

Contexto | Em 2026 o agro está no centro da regulação ambiental

Explosão de normas ambientais, climáticas e fundiárias – regulação



Insegurança no comércio internacional



Judicialização constante
(STF, ADIs, ações civis públicas)



Falta de tradução jurídica clara e aplicável



Regulamentação

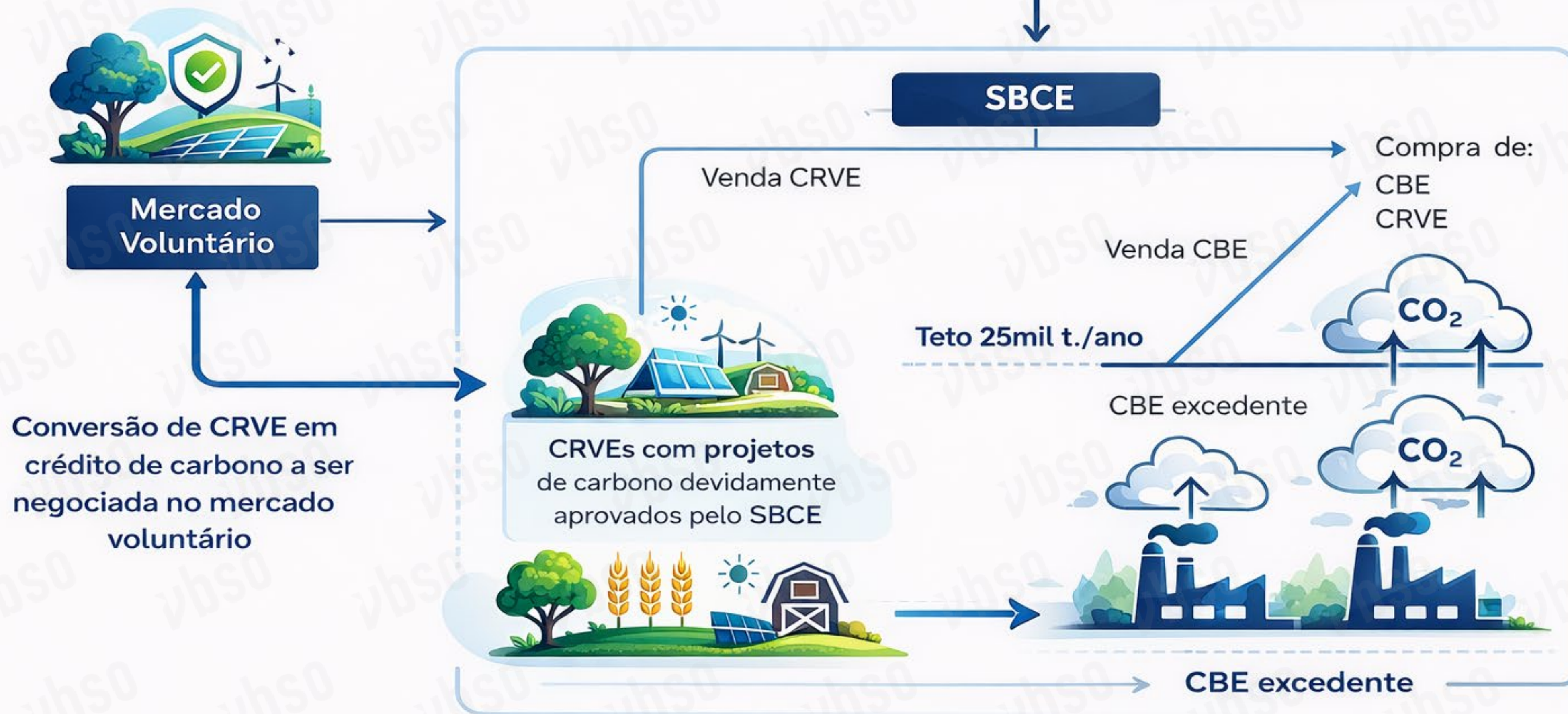
Pagamento por Serviços Ambientais e regulamentação

Mercados de carbono e regulamentação SBCE

Código Florestal, CRA e regulamentação

Emissão de crédito de carbono por certificadora

Conversão de crédito de carbono do mercado voluntário em CRVE para ser usada no SBCE



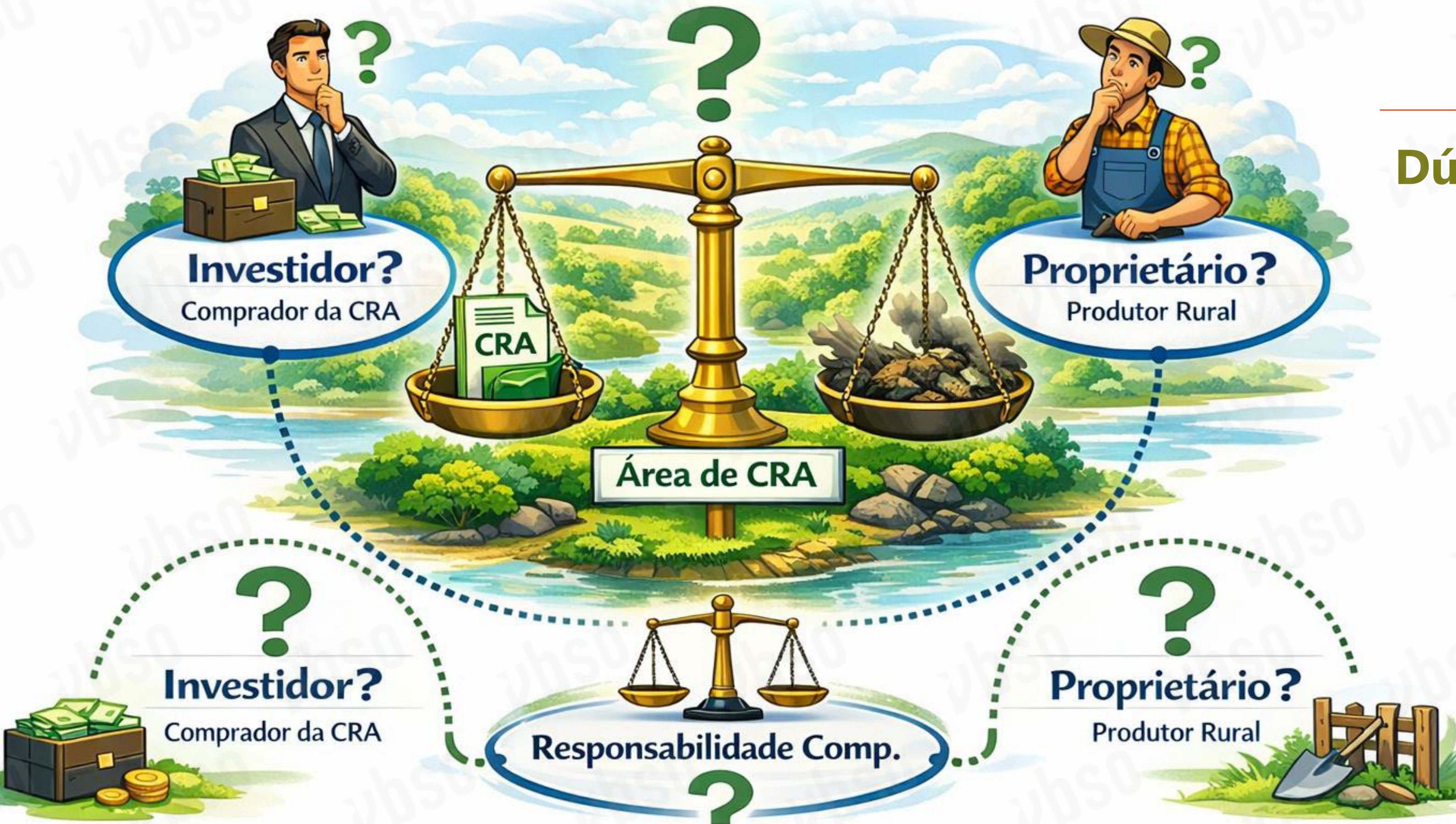
Lastro para:

- Certificado de Recebíveis
- Cédula de Produtor Rural
- FIAGROS



Circulação e Liquidez

Dúvida: Quem é responsável por dano ambiental em área de **CRA**???



Dúvidas Autonomia

Liquidez

Primário e/ou Secundário



Judicialização

Licenciamento ambiental (ADI7919)

Moratória da Soja (ADI 7774)

Marco Temporal Indígena (ADI 7582)

Insegurança jurídica da ADI 7919 no STF

para produtores de pecuária intensiva



Internacional - Trade

Medidas restritivas ambientais ao comércio - EUDR

EU/ Mercosul - Salvaguardas no Agro e OMC





Leonardo Munhoz
Doutor em Direito Ambiental

lmunhoz@vbso.com.br

Securitização e Fundos: novas estratégias de crédito e regulação

1. Agenda regulatória da CVM e do Banco Central
2. Renegociação de operações de securitização
3. Utilização de fundos de investimento no contexto de renegociação de dívidas envolvendo imóveis
4. O que muda com a Resolução CVM 88 (Crowdfunding)?



Erik Oioli



**Henrique
Lisboa**



**José Alves
Ribeiro Jr.**

vbs
insights
2026

05.03.26

Agenda regulatória Bacen e CVM

O que esperar para 2026

O que esperar da agenda regulatória para 2026?

Continuidade de agendas regulatórias em curso, como a agenda de inovação (Pix, open finance, tokenização, BaaS, PSAV), democratização do acesso ao capital (FACIL e “Nova 88”), mercado de câmbio (compensação privada, por ex).

Endurecimento e revisão de regras vigentes: respostas ao caso Master/Reag => impactos na supervisão de IF e fundos de investimento. Revisão das regras do FGC e regras de transparência na distribuição de produtos.

Cenário fiscal complexo => risco de revisão de isenções e criação de novos fatos geradores (como IOF por exemplo) e potencial impacto da reforma tributária

Incertezas com relação à CVM: recomposição do colegiado e déficit estrutural.

Impactos de eventual mudança no comando do Bacen.

Destaques das agendas públicas para 2026

CVM

- Entrada em vigor do FACIL
- “Nova 88”
- Nova regra para FIP
- Ajustes nas regras de FII
- “135 Light”
- Finfluencers
- Revisão das regras de suitability
- Mercado de Carbono
- FIDC para empresas em RJ
- Registro de lastro de operações de securitização

Bacen

- Regras para PSAV
- Melhorias no Open Finance
- Melhorias no PIX
- Regras para BaaS
- Tokenização e IA
- Compensação privada de câmbio
- FGC

Insights

- Tokenização deixou de ser experimento e virou pauta estrutural
- A disputa competitiva migra para distribuição, interface e influência
- Open Finance e Pix deixaram de ser projetos de inovação e se tornam infraestrutura comercial
- Sustentabilidade sai da narrativa e entra na camada de mensuração e supervisão
- O regulador quer mais transparência operacional e menos opacidade estrutural
- A democratização continua, mas com mais segmentação e controles

vbso advogados



Erik Oioli

erik@vbsoc.com.br

vbsso
insights
2026

05.03.26

Renegociação de Operações de Securitização

Renegociação de Operações de Securitização

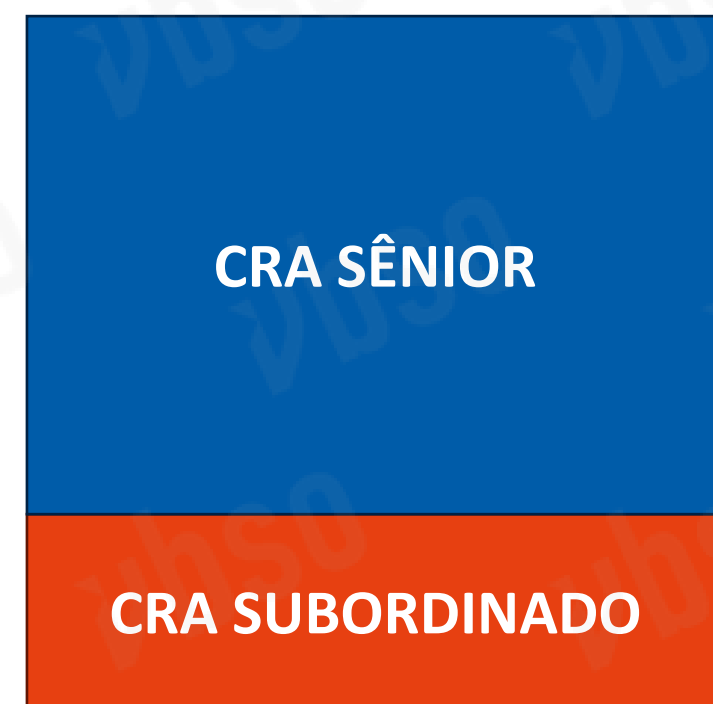
- Cenário econômico segue desafiador e eventos negativos de crédito seguem acontecendo
- Diante do exaurimento de recursos dos patrimônios separados, mesmo operações com garantias reais podem ficar inadimplentes
- Patrimônio separados “zumbis” com bons ativos em garantia mas sem recursos para adoção de medidas necessárias



“Reabertura de Séries”

Resolução CVM 60 permite que, caso necessário para defender os interesses dos investidores, **seja emitida uma nova série de títulos seniores para aporte de recursos novos na operação**

Esta emissão pode ser realizada sem o aporte de novos lastros na transação



Benefícios:

- Destruar valor de garantias
- Reengajar prestadores de serviços
- Recuperação do investimento pelo investidor

Cuidados:

- Necessidade de aprovação em assembleia (se não houver previsão no TS)
- Desafios em operações com pulverização de investidores
- Se possível, antever mecanismos no Termo de Securitização
- Necessário prever destinação específica dos recursos em aditamento ao TS
- Calibração dos direitos para o "Super Sênior" de modo que o aporte seja atrativo

The image is a full-page digital graphic with a blue and white color scheme. The background consists of a low-angle view of modern skyscrapers reaching towards a bright, cloudy sky. Overlaid on this background is a complex grid of financial data. Numerous numerical values are scattered across the image, some in white and some in blue. There are several candlestick charts and line graphs with yellow and blue lines. Large, stylized black arrows point upwards and to the right, creating a sense of growth and progress. On the left side, the text 'Utilização de FIAGRO e FII para Reestruturação de Dívidas' is written in a clean, white, sans-serif font. The overall aesthetic is professional and tech-oriented, typical of financial or corporate presentations.

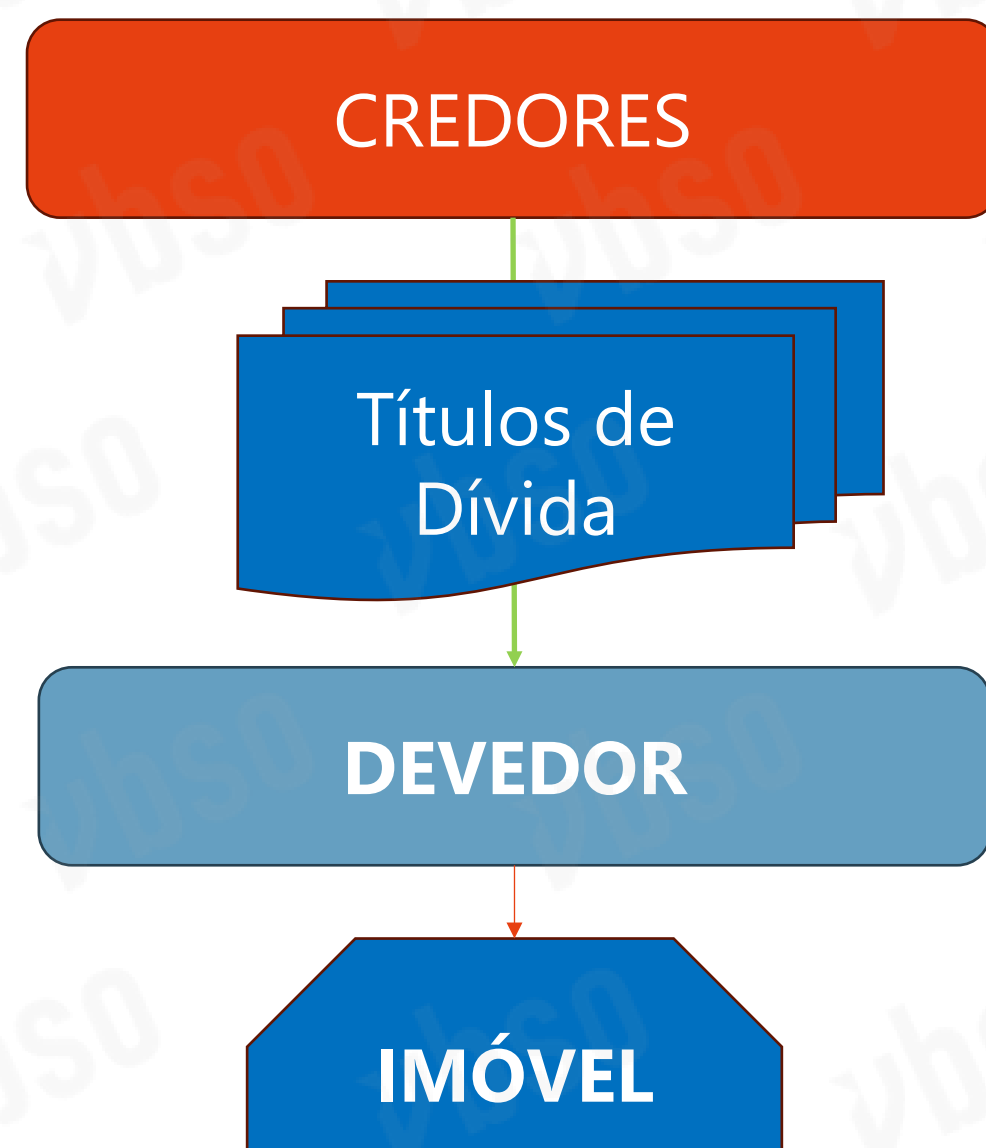
FII e FIAGRO para Reestruturação de Dívidas

Premissas:

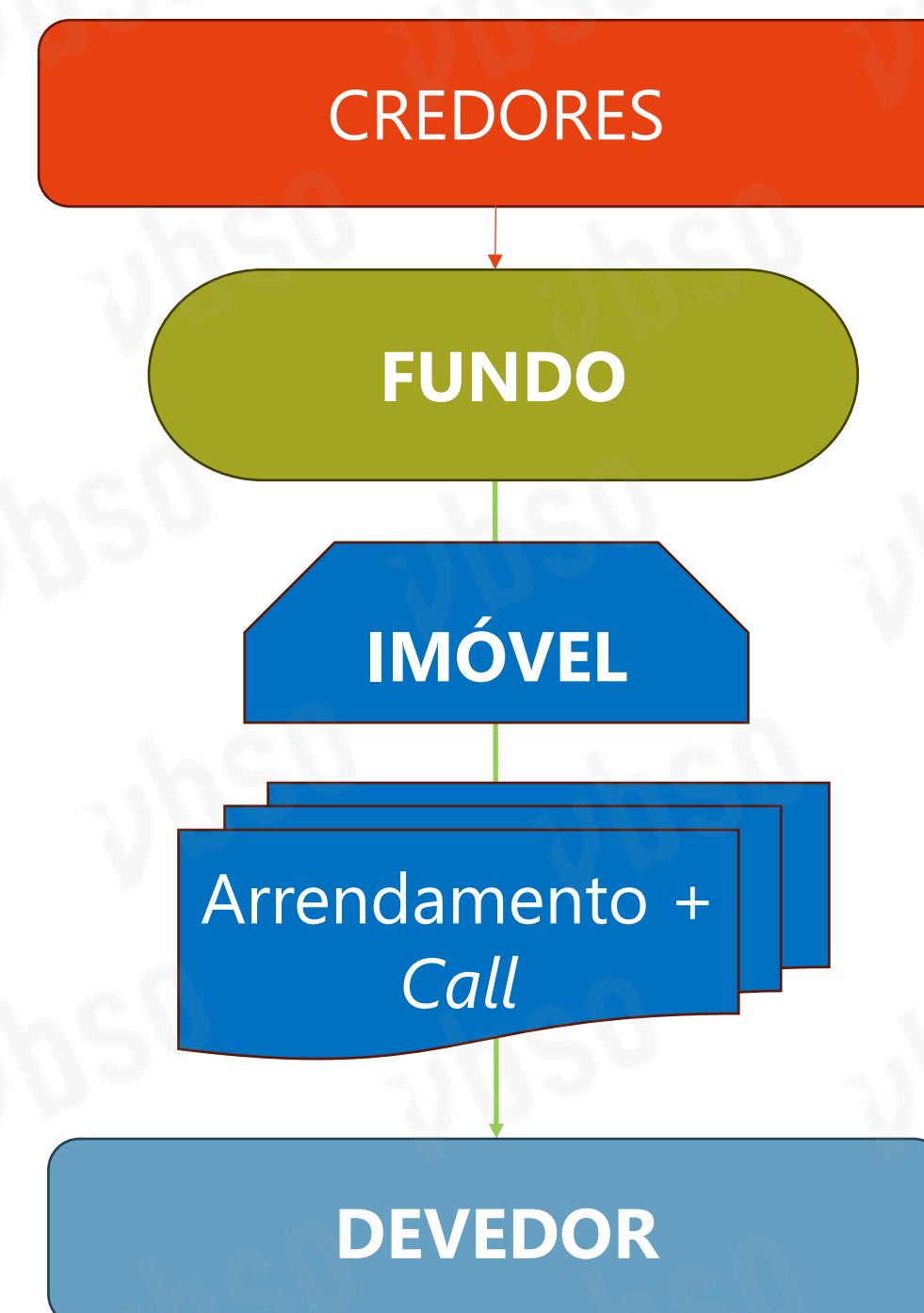
- Stress econômico-financeiro de emissores de dívidas bancárias e/ou de mercado de capitais
- Existência de bem imóvel relevante já onerado ou que poderia ser utilizado como mecanismo de garantia ou solução da pendência financeira
- Viabilidade econômica do devedor
- Devedor como operador confiável do ativo

FII e FIAGRO para Reestruturação de Dívidas

ANTES



DEPOIS



Benefícios:

- Credores passam a deter o imóvel via Fundo
- Segurança para os credores que não terão que defender a garantia em uma RJ ou falência
- Devedor reperfila dívida, que deixa de ser financeira e se torna operacional
- Devedor tem uma *call option* para readquirir o ativo a uma taxa mais atrativa

Cuidados:

- *Due diligence* adequada do ativo e devedor
- Calibração de direitos políticos no Fundo
- Negociação adequada do contrato de locação/arrendamento e da opção de compra

vbso advogados



José Alves Ribeiro Jr.
jribeiro@vbsso.com.br



05.03.26

Consulta Pública SDM 05/2025

Reforma da Resolução CVM 88 – Crowdfunding de Investimento

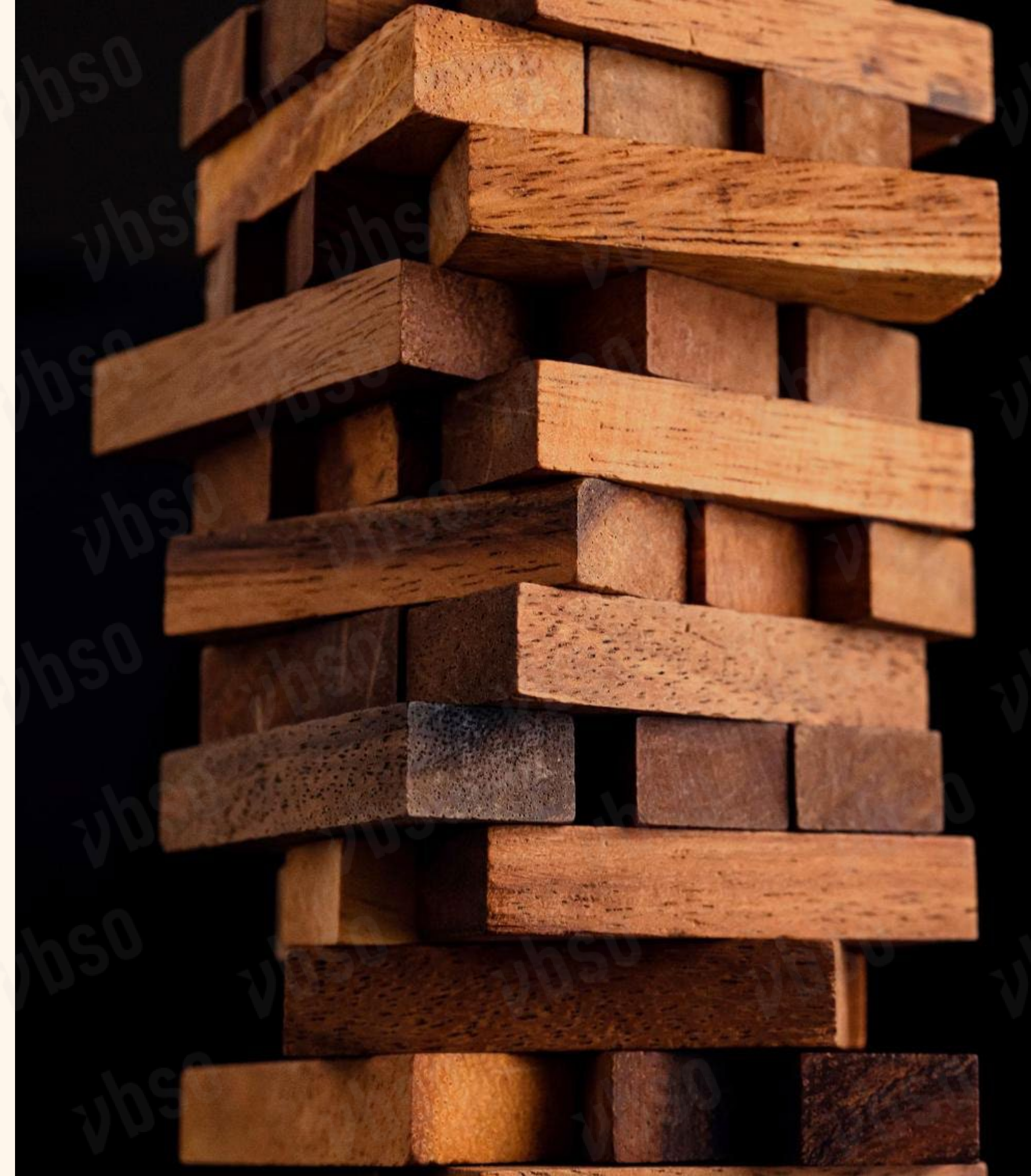
Breve Histórico da Resolução CVM 88

- Editada em 2022, substituiu a Instrução CVM 588
- Regula o *crowdfunding* de investimento, como foco no investimento em *equity* de *startups*
- Problema enfrentado pela CVM: avanço de ofertas de token de recebíveis/renda fixa
- Solução paliativa encontrada pela SSE: Ofícios SSE 4 e 6 de 2023
- Interpretação da Resolução CVM 88 para enquadrar a tokenização de recebíveis: encaminhou o mercado para securitização



Desafios da atual Resolução CVM 88

- ❖ **Definição de Sociedade Empresária de Pequeno Porte:** sociedade empresária constituída no Brasil, não registrada como emissor de valores mobiliários junto à CVM, e com receita bruta anual, apurada no exercício social encerrado no ano anterior à oferta, de até R\$ 40.000.000,00; receita bruta consolidada anual do conjunto de entidades que estejam sob controle comum não pode exceder R\$ 80.000.000,00
- ❖ **Valor Alvo máximo de Captação:** não superior a R\$ 15.000.000,00
- ❖ **Solução SSE:** interpretar os limites acima por patrimônio separado de cada securitização/tokenização de recebíveis



Edital de Consulta Pública SDM 05/2025

Prazo para manifestação prorrogado para 23/01/26



❖ Conceito de emissor:

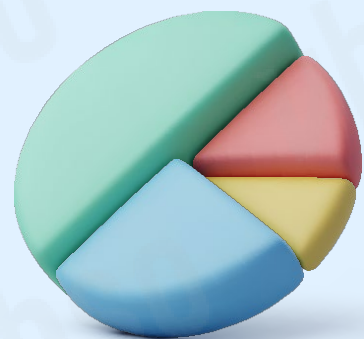
- amplia-se consideravelmente o conceito de emissor passível de captar por meio de plataformas de *crowdfunding*, revogando a limitação de receita bruta anual máxima de R\$ 40 milhões.
- Para pessoas jurídicas, o requisito passa a ser não ter registro de emissor na CVM e limita a captação anual a até R\$ 25 milhões, permitindo que essa modalidade de oferta possa ser utilizada por outras empresas que não apenas aquelas consideradas "early stage".



❖ Securitização:

- companhias securitizadoras poderão ofertar títulos de securitização via plataformas de *crowdfunding*, desde que sejam registradas na CVM (atraindo, portanto, o regime da Resolução CVM 60 para as ofertas de securitizadoras realizadas nessa modalidade).
- os Ofícios SSE 4 e 6 de 2023 permitiam a captação apenas de securitizadoras não registradas na CVM, tendo a norma proposta concedido prazo de até 120 dias para que as securitizadoras que já atuam em *crowdfunding* requeiram seu registro perante a CVM.

Edital de Consulta Pública SDM 05/2025



❖ **Securitização:**

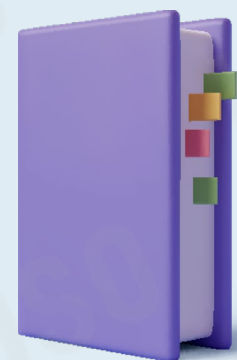
- A regra proposta veda a possibilidade de emissão de títulos de securitização cujo lastro seja composto por dívida emitida por devedor único ou por devedores únicos sob controle comum que sejam registrados como emissores de valores mobiliários na CVM.



❖ **Produtores Rurais e Cooperativas de Produtores Rurais:**

- CVM passa a permitir a captação via plataformas de *crowdfunding* de produtores rurais pessoas físicas, exclusivamente por meio da emissão de CPR-F, desde que estejam obrigados à escrituração de Livro Caixa do Produtor Rural (receita bruta anual mínima de R\$ 4,8 milhões) e restritos à captação de, no máximo, R\$ 2,5 milhões por safra.
- passa-se a permitir a captação por cooperativas agropecuárias mediante a emissão de CPR-F, CDCA ou Notas Comerciais, até o limite de R\$ 25 milhões por ano calendário.

Edital de Consulta Pública SDM 05/2025



❖ **Demonstrações Financeiras Auditadas:** em contrapartida à revogação do limite máximo de faturamento pelo emissor, a norma propõe tornar obrigatória a apresentação de demonstrações financeiras auditadas para os emissores que possuam receita bruta superior a R\$ 30 milhões, tanto para sociedades empresárias, cooperativas agropecuárias e produtores rurais pessoa natural – o que pode ser um desafio prático nesse último caso.



❖ **Limitação de Investimento por Investidores de Varejo:** a limitação de investimento por investidor pessoa física por ano-calendário passa a ser aplicável por plataforma e não mais de forma global.



❖ **Regime Informacional:** a norma proposta aperfeiçoa o regime informacional das ofertas realizadas por meio de plataformas de *crowdfunding*, criando anexos informacionais para cada tipo de emissor e flexibilizando os tipos de informações que podem ser divulgadas por meio do material publicitário.

Edital de Consulta Pública SDM 05/2025



❖ **Tokenização:** quanto à tokenização de ativos e a utilização de tecnologia DLT (*Distributed Ledger Technology*), a CVM se declara agnóstica ao tema, reforçando que sua utilização não altera as obrigações regulatórias da plataforma, porém aguarda comentários do mercado com eventuais sugestões de ajustes para aperfeiçoar a norma nesse aspecto.



❖ **Distribuição por Conta e Ordem:** a minuta propõe a possibilidade de distribuição por conta e ordem, de modo que instituições integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários possam ser contratadas para efetuar a distribuição dos valores mobiliários ofertados pro meio das plataformas por conta e ordem de investidores. Para tanto, o distribuidor deverá assumir obrigações equivalentes à da plataforma no que diz respeito ao fornecimento de informações sobre a oferta, verificação de critérios de elegibilidade e *suitability* do investidor e controles de prevenção à lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo. Adicionalmente, as plataformas e respectivos distribuidores deverão implementar integração sistêmica entre si, assegurando o intercâmbio automático de informações.

Edital de Consulta Pública SDM 05/2025



❖ **Transações Subsequentes:** a nova minuta também traz aprimoramentos ao ambiente de transações subsequentes, visando gerar maior liquidez para os investidores: (i) o conceito de “investidor ativo”, que é aquele apto a realizar aquisições de valores mobiliários neste ambiente deixa de exigir que o respectivo investidor tenha realizado investimento em ao menos uma oferta pública conduzida pela plataforma nos últimos 2 (dois) anos, deixa de existir, de modo que, para participar de transações subsequentes, basta que os investidores tenham seu cadastro atualizado junto à plataforma ou distribuidor por conta e ordem; e (ii) observadas determinadas regras que visam garantir o tratamento equitativo entre investidores e conferir critérios objetivos de precificação, fica permitida a recompra dos valores mobiliários emitidos por intermédio da plataforma.



❖ **Alocação Prévia de Recursos em Teses de Investimento:** o sindicato de investimento participativo – figura já existente na Resolução CVM 88, e composta por investidores de varejo e por um “investidor líder” com experiência prévia, responsável por atuar junto à sociedade investida ou como interlocutor dos demais investidores – teve o seu escopo ampliado - por meio do sindicato, investidores poderão realizar o comprometimento prévio de recursos em uma determinada tese de investimentos, sem a definição a respeito das sociedades a serem investidas, desde que cumpridos os critérios definidos na respectiva tese. Nesse caso, o investidor líder deverá ser um gestor de recursos devidamente autorizado, nos termos da regulamentação aplicável.

Edital de Consulta Pública SDM 05/2025



❖ **Destinação de Recursos:** a vedação da utilização dos recursos captados pela sociedade de pequeno porte para a aquisição de participação minoritária em demais sociedades e/ou concessão de crédito a outras sociedades, que já existia na norma hoje vigente e cujo objetivo é evitar a criação de sociedades que emulem o funcionamento de fundos de investimento dá lugar uma vedação mais genérica, de caráter principiológico, que impede a utilização de recursos captados para constituição de portfólio de participações em outras sociedades. A exceção são os casos em que a aquisição de participação esteja estritamente vinculada ao desenvolvimento da atividade do emissor.

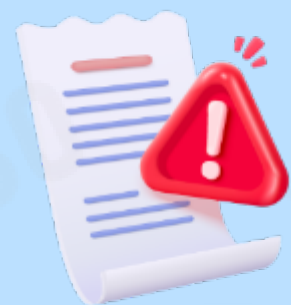


❖ **Montante Mínimo das Ofertas:** o montante mínimo das ofertas no caso de distribuição parcial foi alterado, de modo que: (a) em ofertas de sociedades empresárias de pequeno porte, passa a ser de 50% (cinquenta por cento) do valor alvo máximo; (b) no caso de ofertas de títulos de securitização, o valor mínimo deve ser estabelecido caso a caso e deverá levar em conta a estrutura econômico-financeira da operação; e (c) no caso dos produtores e cooperativas, permanece o valor de 2/3 (dois terços) do total ofertado.

Edital de Consulta Pública SDM 05/2025



❖ **Período de Desistência:** o período dentro do qual o investidor poderá desistir do investimento realizado passa a ser de 2 (dois) dias contados da confirmação do investimento, em oposição aos 5 (cinco) dias hoje vigentes.



❖ **Divulgação de Inadimplentes:** além da divulgação dos emissores que estejam inadimplentes em relação a obrigações de cunho informacional, a norma passa a exigir a divulgação da inadimplência relativa a obrigações financeiras relacionadas aos valores mobiliários ofertados por meio da plataforma, sendo que, quaisquer dessas inadimplências deverão impedir o emissor de realizar novas ofertas.



❖ As regras referentes a escrituração de valores mobiliários, registro e cancelamento de registro das plataformas de *crowdfunding*, bem como aquelas relativas ao profissional responsável por controles internos, não sofreram quaisquer alterações.

vbso advogados



Henrique Lisboa
hlistboa@vbso.com.br

O novo perfil das operações de M&A no Brasil



Renata Simon

vbs
insights
2026

05.03.26

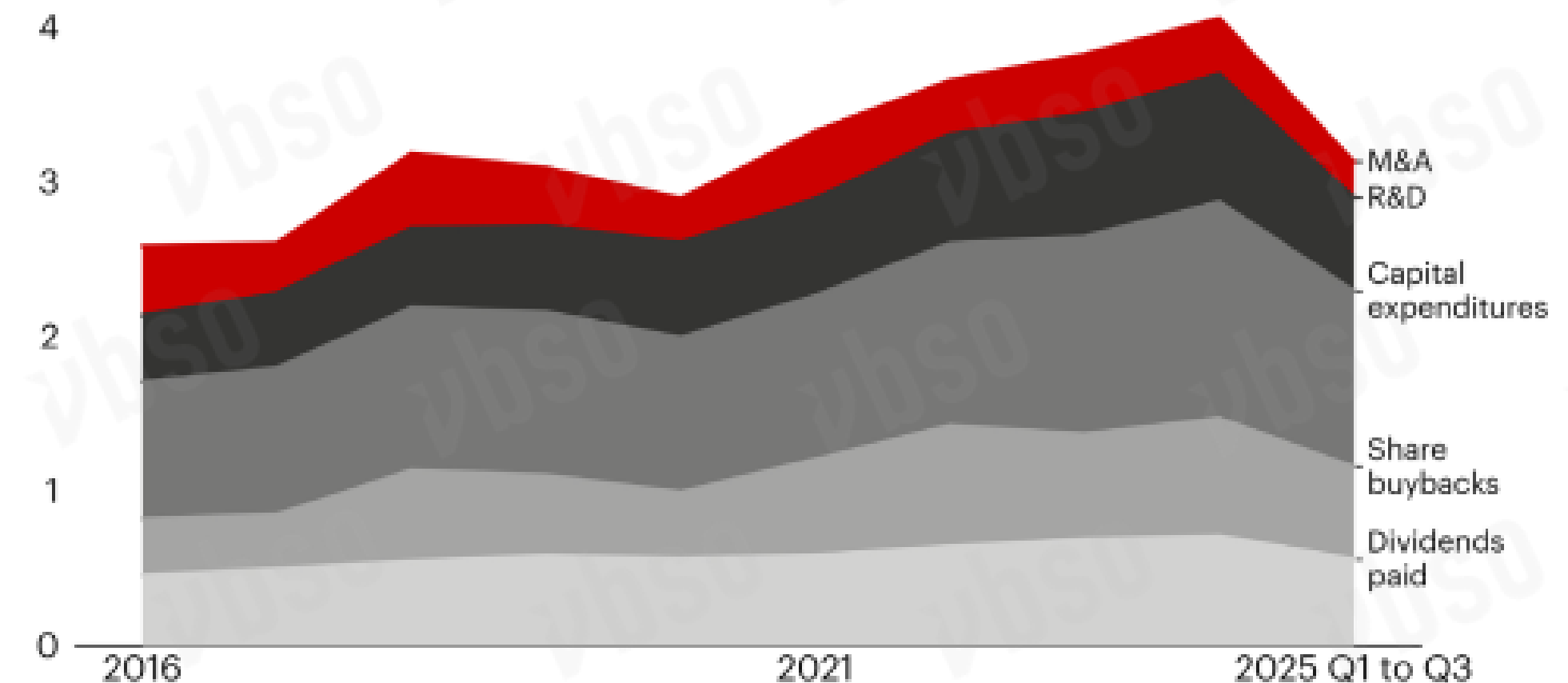
O NOVO PERFIL DAS OPERAÇÕES DE M&A NO BRASIL

Renata Simon

M&A em 2025: Globalmente

- Capital para M&A no menor nível em 30 anos; foco em dividendos, recompra, CAPEX e P&D.
- *Valuations* comprimidos (EV/EBITDA 8,8x vs. 11,3x em 2020).
- Megadeals acima de US\$ 5 bilhões representaram mais de 73% do valor incremental dos negócios, impulsionado por negócios envolvendo ativos relacionados à IA, como a compra da Wiz pela Alphabet por US\$ 32 bilhões e a aquisição da CyberArk pela Palo Alto Networks por US\$ 25 bilhões.
- Adquirentes ocasionais foram responsáveis por aproximadamente 60% dos megadeals sendo o racional de ganho de escala e transformação do negócio.

Annual cash expenditures for S&P World Index companies by use of cash, in trillions of US dollars



Note: Data is a subset of S&P World Index Companies (n=685)
Source: S&P World Index data from S&P Capital IQ

M&A em 2025: no Brasil

Volume de transações se manteve em níveis similares a 2024.

Com juros altos e bolsa fechada, investidores de capital de risco ficaram mais seletivos:

- Appetite muito maior de players nacionais / estratégicos (consolidação ou expansão dos negócios)
- Processos de auditoria e precificação mais detalhados
- Estruturas de garantias ficaram mais robustas: declarações e garantias, indenização, escrow, earn-out
- Estruturas de earn-out e parcelamento do preço com garantias (AF)
- Racional que predominou foi expansão dos negócios

Escândalos corporativos (Americanas e Banco Masters) e falta de confiança nas instituições públicas aumentaram o “custo” Brasil das transações.

Panorama 2026: Novo contexto para o M&A no Brasil

REALOCAÇÃO GLOBAL DE RISCO

- menor exposição aos EUA → capital busca novas geografias
- Redesenho de cadeias produtivas e exposição geográfica (medidas TRUMP estão redesenhando os novos investimentos).
- Crescimento de JVs, participações minoritárias e estruturas alternativas para mitigação de risco.

MELHORA DO AMBIENTE PARA O M&A NO BRASIL

- Expectativa de redução moderada dos juros no Brasil
- Expectativa de reabertura do mercado de capitais (equity)
- Definição do governo dos próximos 4 anos (clareza do caminho)
- Aumento do volume de transações, mas com alto grau de seletividade e disciplina de capital

GRUPOS EM “DISTRESS” E VENDA DE ATIVOS FORÇADA

- Falta de liquidez, juros alto e política fiscal ruim prejudicaram as empresas brasileiras nos últimos anos, aumentando o número de empresas em RJ e tendo que reestruturar seus portfólios.
- Aumento de operações de M&A em razão de venda de ativos de grandes grupos

REFORMA TRIBUTÁRIA

- Impacto direto nos M&A – tanto do impacto dos negócios como tributação dos dividendos
- Appetite para formas eficientes de estruturar o deal (ágio, etc)
- A médio prazo pode melhorar percepção de risco Brasil e favorecer capital estrangeiro.

O Novo M&A no Brasil

Menos operações padrões, mais engenharia societária e contratual

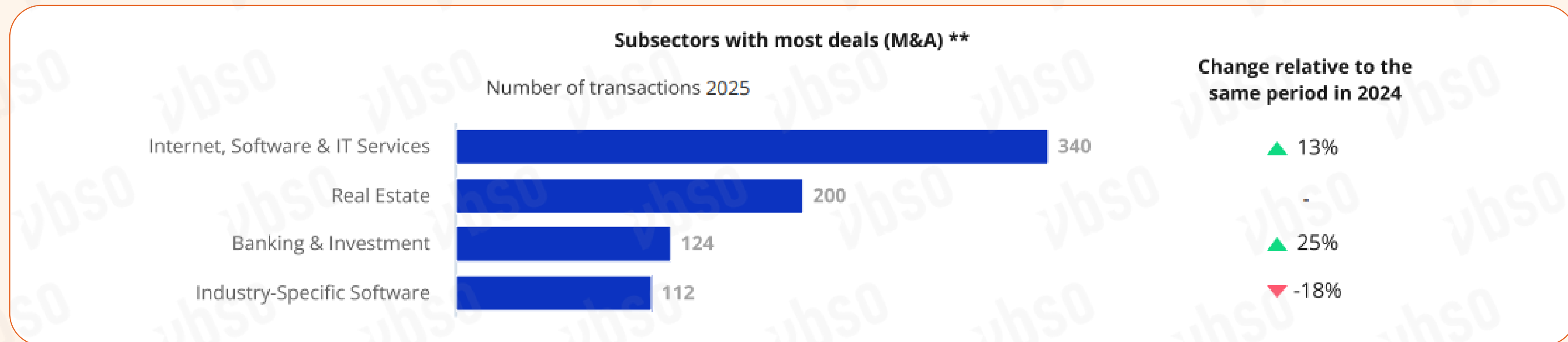


Cláusulas com maior Impacto:

- MAE (Efeito Material Adverso) – entre assinatura e fechamento – voltaram com força total e estão cada vez mais amplas
- Estruturas de Pagamento de Preço inovadoras
- Indenização (CAPs maiores e exceções mais amplas)
- Direito de informação e de realização de auditoria
- CADE – preocupação com timing e aprovação
- Estruturas híbridas (divida conversível, preferenciais, etc)– “liquidation preference” e maior complexidade nas estruturas
- Venture Capital – resultado amargo dos últimos anos trouxe cláusulas mais protetivas para os investidores
 - ❑ Vesting da própria participação já existente por manutenção no negócio
 - ❑ Veto em aprovar quem entra nas próximas rodadas e a que valuation
 - ❑ Drag-Along - Tratamento de side deals

Oportunidades para 2026

- Destaque para operações já profissionalizadas, margens saudáveis, receita recorrente e governança
- Importância do *Vendors due diligence*
- Em termos de indústrias: destaques continuam com tecnologia e financeiro



Fonte: TTR

Mudanças Concretas no processo de M&A

45% dos profissionais que trabalham com M&A já utilizam AI no processo
Impacto de AI na target é driver de decisão de compra ou não do ativo



Impacto	Exemplos
Mudança na Originação e Pipeline	▪ Pipeline dinâmico e continuamente atualizado ▪ Identificação preditiva de targets ▪ Análise automatizada de mercado e movimentações estratégicas
Auditoria mais eficaz	▪ Análise massiva de documentos (contratos, data rooms) em período de tempo menor ▪ Mapeamento de riscos e identificação de cláusulas críticas de forma rápida e eficaz ▪ Análise de estrutura de custos via dados públicos (outside-in) ▪ Estimativa de sinergias com maior precisão
Mudança no Valuation e na Tese de Investimento	▪ Empresas com capacidade real de IA recebem prêmio de valuation ▪ Targets com baixa maturidade digital podem sofrer desconto ▪ Avaliação do risco de disrupção tecnológica vira critério central
Elevação do Padrão Competitivo	▪ Processos mais rápidos ▪ Decisões mais informadas ▪ Menor tolerância a erro ▪ Maior pressão por captura efetiva de valor
Pós Fechamento	▪ Construir planos de Day 1 ▪ Priorizar decisões críticas ▪ Automatizar playbooks de integração ▪ Monitorar execução de sinergias



Amanda Visentini

avisentini@vbso.com.br

Renata Simon

rsimon@vbso.com.br