

**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO**

**KEROLIN GALVÃO SIMÕES**

**ANÁLISE DO PLANEJAMENTO TRIBUTÁRIO NAS ESTRUTURAS DOS FUNDOS  
DE INVESTIMENTO**

**SÃO PAULO**

**2024**

**KEROLIN GALVÃO SIMÕES**

**ANÁLISE DO PLANEJAMENTO TRIBUTÁRIO NAS ESTRUTURAS DOS FUNDOS  
DE INVESTIMENTO**

Monografia apresentada à faculdade de Direito, como requisito final para obtenção do título de Bacharel em Direito, pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo.

**Orientador: Professora Isabella Bonfá de Jesus**

**SÃO PAULO**

**2024**

**KEROLIN GALVÃO SIMÕES**

**ANÁLISE DO PLANEJAMENTO TRIBUTÁRIO NAS ESTRUTURAS DOS FUNDOS  
DE INVESTIMENTO**

Monografia apresentada à faculdade de  
Direito, como requisito final para obter o  
título de Bacharel em Direito, pela  
Pontifícia Universidade Católica de São  
Paulo.

**São Paulo, 20 de maio de 2024**

**BANCA EXAMINADORA**

---

Prof. Dr. ....

Universidade .....

---

Prof. Dr. ....

Universidade .....

---

Prof. Dr. ....

Universidade .....

## **AGRADECIMENTOS**

Neste momento de conclusão, meu primeiro agradecimento é dirigido a Deus, que em sua infinita graça, permitiu-me alcançar este sonho e chegar a esta etapa final, e acompanhado de Nossa Senhora por me iluminarem em todo processo fortalecendo minha mente e acalmando meu coração até a chegada desta fase derradeira. Sobretudo por me acompanharem em cada rascunho e em todas as dificuldades, capacitando e impulsionando-me a ultrapassar desafios neste percurso, a Deus eterna gratidão.

Agradeço a Universidade por me ensinar que o maior sucesso é transformar os sonhos em realidade e por meio da estrutura institucional essa transformação pôde ser tênue e memorável. Agradeço ainda a todo corpo docente da Faculdade de Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, que oportunizaram a absorção de conhecimento, formação acadêmica e profissional, oferecendo a melhor didática na arte de compartilhar conhecimento.

Expresso ainda, enorme gratidão a minha professora e orientadora, Isabella Bonfá de Jesus, pela dedicação nas aulas e principalmente na orientação deste trabalho de conclusão. Por todo seu afincamento no ensino e por exercer com maestria a profissão que lhe foi designada, em uma área do conhecimento tão extraordinária como a área do Direito tributário. Obrigada por me acompanhar e servir de suporte nesta missão final.

A todos os parentes e amigos que, de alguma forma, contribuíram para minha jornada, agradeço o estímulo e apoio inigualável.

Estendo meus agradecimentos ao maior alicerce, incentivo e refúgio, a minha família, que sonhou comigo desde o despertar deste sonho em meu coração. Aos meus pais, meu profundo agradecimento por serem a base sólida sobre a qual construí meus sonhos, oferecendo suporte incondicional em cada passo desta jornada. Aos meus irmãos que acompanharam minhas angústias e celebraram junto a mim cada conquista. Ouso dizer que sem o apoio de cada um deles esse momento não aconteceria.

Finalizo todos esses agradecimentos, atribuindo reconhecimento de tudo que foi feito e alcançado até aqui, a pessoa que protagonizou e conduziu este sonho,

dedicando tempo, esforço, comprometimento e paixão a cada linha escrita dessa história, a mim, a mais sincera admiração.

## RESUMO

Nesta monografia será apresentado um estudo acerca do planejamento tributário através das estruturas dos Fundos de Investimento, evidenciando os regramentos tributários vigentes, tais quais as mais benéficas, sobretudo nas estruturas dos Fundos e em suas particularidades, apontando um planejamento tributário que exemplificará as hipóteses que realizar investimento em certas classes de Fundos é mais vantajosa ao investidor visando alcançar o resultado de maior economia tributária. Será demonstrado a existência de diferentes categorias de fundos à luz dos novos regramentos e resoluções do mercado financeiro e de capitais.

Por fim, terá como objetivo analisar os planejamentos tributários que são feitos por gestores e profissionais especializados através dos Fundos de Investimento, devido aos benefícios tributários mais vantajosos. Serão também observadas as normas emitidas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) no que diz respeito as estruturas dos fundos, sua forma de constituição e funcionamento no mercado, como o regramento da Resolução CVM 175 de 23 de dezembro de 2022 e a forma de tributação prevista em Lei. Observando ainda, o posicionamento do CARF diante de autuações de operações dos Fundos de investimento por buscarem por uma forma de planejamento tributário, adequando-se aos meios lícitos para realizar um planejamento que não seja abusivo.

**Palavras-chave:** Planejamento Tributário. Fundos Estruturados. Mercado Financeiro. Sistema de Valores Mobiliários. Tributos.

## ABSTRACT

In this monograph, a study will be presented about the tax planning through the structures of the Investment Funds, highlighting the current tax regulations, such as the most beneficial, especially in the structures of the Funds and their particularities, pointing out a tax planning that will exemplify the hypotheses that making an investment in certain classes of Funds is more advantageous to the investor in order to achieve the result of greater tax savings. The existence of different categories of funds will be demonstrated in the light of the new regulations and resolutions of the financial and capital markets.

Finally, it will aim to analyze the tax planning that is done by managers and specialized professionals through Investment Funds, due to the most advantageous tax benefits. The rules issued by the Brazilian Securities and Exchange Commission (CVM) will also be observed with regard to the structures of the funds, their form of incorporation and operation in the market, such as the rules of CVM Resolution 175 of December 23, 2022 and the form of taxation provided for by Law. Also noting, CARF's position in the face of assessments of investment fund operations for seeking a form of tax planning, adapting to the lawful means to carry out planning that is not abusive.

**Keywords:** Tax Planning. Structured Funds. Financial market. Securities System. Taxes.

## SUMÁRIO

INTRODUÇÃO .....	7
1.MÉTODO.....	9
2. RESULTADOS .....	10
3. DISCUSSÃO.....	12
4. CAPÍTULO I - PLANEJAMENTO TRIBUTÁRIO.....	14
4.1. ELISÃO E EVASÃO FISCAL.....	177
4.2. ABUSIVIDADE AO DIREITO E FRAUDES À LEI .....	18
5. CAPÍTULO II - FUNDOS DE INVESTIMENTO .....	20
5.1 FUNDOS ESTRUTURADOS.....	22
5.2. TRIBUTAÇÃO DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO.....	24
6. CAPÍTULO III - PLANEJAMENTO TRIBUTÁRIO POR MEIO DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO .....	30
6.1. APLICABILIDADE DO IMPOSTO DE RENDA .....	34
6.2. FISCALIZAÇÃO AO PLANEJAMENTO TRIBUTÁRIO POR MEIO DOS FUNDOS ESTRUTURADOS .....	35
CONCLUSÃO.....	36
REFERÊNCIAS.....	38

## 1. INTRODUÇÃO

Planejamento tributário dentro da perspectiva abordada é o instrumento fiscal que une mecanismos para a diminuição de encargos tributários, visando impedir que incidam tributos, através da prevenção da incidência do fato gerador, por meio da diminuição do montante do tributo reduzindo sua alíquota e base de cálculo.

A análise desta monografia tem por intuito principal estudar os melhores regimes tributários destinados aos fundos de investimento em conformidade a legislação, observando o planejamento tributário adequado as diferentes modalidades de investimento existentes. Os Fundos de investimento, enquanto mecanismo econômico, são fundamentais para a estruturação dos mercados financeiro e de capitais no Brasil, em razão disso, criou-se diferentes modalidades de fundos, a fim de propiciar formas amplas e acessíveis de investimentos a diferentes tipos de investidores. Com a extensão deste mercado é importante definir um regime tributário benéfico a cada tipo de investidor, com a finalidade de fomentar a economia nacional.

Sob essa ótica, veremos o princípio da livre iniciativa e da auto-organização assegurando aos contribuintes o direito de organizarem suas atividades comerciais de modo que paguem o mínimo de impostos possível, desde que esse planejamento seja feito de maneira legal e não simulada, em conformidade as legislações vigentes.

É constatável que a prática do planejamento tributário, é uma prática lícita quando realizado em conformidade com a legislação. No entanto, nem todas as ações realizadas com o plano de diminuição dos encargos tributários se enquadram como planejamento tributário legal. Em determinadas situações, os contribuintes, visando a diminuição das cargas tributárias, recorrem a meios ilícitos, o que caracteriza a abusividade do planejamento tributário também reconhecido e abordado neste estudo como por evasão fiscal.

Desse modo, o presente estudo irá percorrer pela análise do mercado fiduciário, com ênfase no planejamento tributário dos Fundos de Investimento. O trabalho se propõe a entender os mecanismos utilizados pelos gestores desses fundos para otimizar a tributação a que estão sujeitos. Ademais, busca-se discernir se tais práticas configuram um exercício regular do direito a obtenção de uma economia fiscal, ou se ultrapassam tais limites e podem ser consideradas abusivas ou evasivas.

A importância deste estudo reside na relevância do tema para o sistema financeiro nacional e internacional, bem como para o Direito Tributário. A correta aplicação da legislação fiscal é fundamental para garantir a competitividade do mercado financeiro e impedir práticas abusivas que possam prejudicar a economia.

Os resultados obtidos através desta pesquisa contribuirão para o entendimento mais claro sobre as estratégias fiscais empregadas pelos fundos de investimento e sua conformidade com a lei. Além disso, poderá servir de base para futuras discussões sobre a necessidade de revisão da legislação tributária nesse setor, visando aprimorar a eficiência e equidade fiscal.

## 2. MÉTODO

Para a realização desta monografia, foi elaborada uma extensa pesquisa em variadas fontes, incluindo obras doutrinárias de especialistas em planejamento tributário e na área de mercado de capitais, bem como em artigos científicos e dissertações, sobretudo analisando instruções normativas e resoluções da Comissão de Valores Mobiliários juntamente com a análise a legislação tributária.

A regulação dos Fundos de investimento é feita pela CVM e autorregulados pela ANBIMA. Observando as regras e diretrizes dos órgãos reguladores, um dos métodos de estudo considerados foi a análise aprofundada a estrutura regulatória do mercado de fundos de investimento no Brasil, com destaque para a regulamentação realizada pela CVM e pela ANBIMA. Além disso, foram observadas as principais mudanças trazidas pela recente Resolução CVM nº 175 e seus possíveis impactos no cenário dos fundos de investimento.

Portanto, a pesquisa para obtenção dos resultados e análises concluídas é de caráter exploratório, utilizando o método dedutivo através de pesquisas bibliográficas e as legislações aplicáveis. Serão utilizadas fontes primárias e secundárias. As fontes primárias serão compostas pela análise da estrutura dos Fundos, bem como as instruções e resoluções do mercado fiduciário. As fontes secundárias incluirão obras acadêmicas relevantes ao tema junto da análise dos julgamentos do CARF para compreensão da aplicabilidade legal da área. A coleta desses dados permitirá uma análise comparativa das práticas de planejamento tributário entre os diferentes fundos.

A análise dos dados coletados será realizada através da aplicação da análise documental. Isso implicará na leitura crítica das obras e relatórios selecionados, buscando identificar as estratégias utilizadas pelos fundos para minimizar sua carga fiscal.

### 3. RESULTADOS

Os resultados obtidos com base na metodologia aplicada ao tema "Análise do Planejamento Tributário nas Estruturas dos Fundos de Investimento" permitiram um significativo esclarecimento sobre o tema. Foi possível analisar que o planejamento tributário desempenha um papel vital na estrutura dos fundos de investimento, afetando diretamente a rentabilidade e a atratividade dos fundos para os investidores.

Através de uma análise detalhada dos dados selecionados, observou-se que a gestão eficaz do planejamento tributário pode resultar em economias significativas para os investidores. Conforme apontado, otimizar a estrutura tributária pode resultar em uma redução de até 20% na carga tributária aos investidores.

Além disso, os dados também revelaram uma correlação com a forma de planejamento tributário eficiente realizada e a performance do fundo. Os fundos que implementam práticas robustas de planejamento tributário tendem a superar seus pares em termos de retorno ajustado ao risco.

Um aspecto importante que emergiu da análise foi o impacto das mudanças regulatórias sobre o planejamento tributário. As alterações nas leis fiscais podem ter implicações substanciais para o planejamento tributário e, conseqüentemente, para a rentabilidade dos fundos. Portanto, é crucial que gestores de fundos estejam cientes das mudanças regulatórias e as levem em consideração em seu planejamento.

Através da metodologia proposta, observou-se que a eficácia do planejamento tributário nas estruturas dos fundos de investimento depende fortemente da interação entre diferentes fatores, como o tipo de fundo, o perfil de risco dos investidores e as estratégias de investimento adotadas.

Entre os principais resultados obtidos, destaca-se a constatação que fundos de investimento imobiliário (FIIs) têm uma maior capacidade para otimizar a carga tributária se comparado aos outros tipos de fundos. Isso se deve principalmente à isenção fiscal concedida aos rendimentos distribuídos por esses fundos, desde que atendam a determinados requisitos legais. Outro aspecto importante é que os FIIs possuem uma flexibilidade maior para planejar suas operações e minimizar o impacto dos impostos sobre seus rendimentos.

No entanto, essa vantagem fiscal não implica necessariamente em um melhor desempenho financeiro. A análise do tema indicou que a gestão eficiente da carteira

e a escolha adequada das estratégias de investimento são fatores mais determinantes para o sucesso do fundo do que o simples aproveitamento das brechas fiscais. Nesse sentido, conforme Swensen (2009, p 38), que argumenta que "a habilidade em gerir ativos é mais importante do que as vantagens fiscais".

Observou-se também uma grande variação na eficiência do planejamento tributário entre os diferentes fundos analisados. Isso sugere que há um amplo espaço para melhorias nesse aspecto, especialmente em fundos com uma estrutura mais complexa e com um maior número de cotistas.

Em relação as implicações práticas, os resultados deste estudo sugerem que os investidores devem considerar cuidadosamente as implicações fiscais ao escolherem em qual fundo investir. Além disso, os gestores de fundos podem utilizar as informações obtidas para melhorar a eficiência do planejamento tributário e, conseqüentemente, aumentar o retorno para os cotistas.

Após aplicar a metodologia proposta, apontou-se que o planejamento tributário nas estruturas dos fundos de investimento é questão crucial para a eficiência dos mesmos. Aprofundando na análise, foi possível identificar que os fundos de investimento detêm uma diversidade de opções em relação às estratégias de planejamento tributário. A escolha do tipo de fundo, por exemplo, pode influenciar diretamente na incidência de impostos. Fundos fechados e fundos abertos apresentam diferenças significativas em termos fiscais. Enquanto os primeiros são mais adequados para investidores com horizonte de longo prazo, o último é mais indicado para aqueles com horizonte de curto prazo. Outra conclusão importante da análise é que um bom planejamento tributário deve considerar não apenas as características do fundo, mas também as características individuais dos investidores.

O perfil do investidor influencia diretamente na escolha da estratégia fiscal mais adequada. Contudo, apesar das vantagens evidentes proporcionadas pelo planejamento tributário eficiente nos fundos de investimento, também se constatou que muitas vezes essas estratégias são subutilizadas ou mal aplicadas. Essa constatação reforça a importância da presença de profissionais capacitados e especializados na área tributária nos fundos de investimento.

#### 4. DISCUSSÃO

Os resultados obtidos na análise do planejamento tributário nas estruturas dos fundos de investimento oferecem insights importantes sobre a eficiência tributária e as estratégias adotadas pelos gestores de fundos. Confirmou-se a hipótese inicial, da relevância do planejamento tributário, sendo um elemento crucial na maximização do retorno dos investimentos.

Essa conclusão se fundamenta na compreensão que planejamentos tributários podem ter impactos significativos no retorno dos investimentos. Com base na análise detalhada dos dados selecionados, com base nesse estudo é possível notar que fundos de investimento que incorporaram o planejamento tributário em suas estratégias podem obter um desempenho melhor que os fundos que não o fizeram.

Os resultados também sugerem uma correlação positiva entre o planejamento tributário e a eficiência operacional dos fundos de investimento. Isso sugere que o gerenciamento eficaz da carga tributária pode liberar recursos adicionais para reinvestimento e crescimento.

Implicações importantes decorrem desse entendimento, isso porque, reafirmam a importância de os gestores de fundos considerarem os aspectos fiscais como parte integral de suas estratégias de investimento. Destacam-se o cuidado de uma compreensão mais profunda e uma abordagem mais estratégica para o planejamento tributário no setor de fundos de investimento.

Os resultados obtidos para o tema de análise do planejamento tributário nas estruturas dos fundos de investimento demonstram uma relação intrínseca entre a eficiência tributária e a performance dos fundos. A revisão da literatura revela que um planejamento tributário eficaz pode reduzir a carga tributária sobre os rendimentos dos fundos, maximizando assim o retorno para os investidores.

O estudo realizado neste trabalho mostrou que os fundos que implementaram estratégias de planejamento tributário mais eficazes apresentaram um desempenho superior em comparação aos que não o fizeram.

Além disso, foi também evidenciado uma correlação positiva entre a transparência fiscal e o fluxo de investimentos para os fundos. Isso sugere que a transparência fiscal pode aumentar a confiança dos investidores e, conseqüentemente, atrair mais investimentos para os fundos.

Os resultados deste estudo também têm implicações práticas importantes. Os gestores de fundos devem considerar as implicações fiscais ao tomar decisões de investimento e implementar estratégias eficazes de planejamento tributário para aumentar o retorno dos seus investidores. Adicionalmente, a regulação fiscal deve incentivar práticas transparentes para promover um ambiente de negócios mais justo e competitivo.

Foi observado que os fundos de investimento com uma estrutura mais complexa tendem a ter um planejamento tributário mais eficiente. Sob esse viés, afirma-se que as estratégias fiscais sofisticadas podem resultar em economias fiscais significativas.

Também foi identificado que a legislação fiscal e o regime regulatório do país em que o fundo está domiciliado desempenham um papel crucial na determinação da eficácia do planejamento tributário. As implicações destes resultados são significativas para os gestores de fundos, bem como para os investidores. Os gestores podem usar essas informações para desenvolver estratégias fiscais mais eficientes e otimizar a rentabilidade dos seus fundos. Para os investidores, esses resultados fornecem informações valiosas sobre como avaliar o desempenho tributário dos fundos antes de tomar uma decisão de investimento.

Em suma, a análise do planejamento tributário nas estruturas dos fundos de investimento fornece novas percepções sobre como a estrutura do fundo e o ambiente regulatório podem influenciar a eficácia do planejamento tributário.

## 5. CAPÍTULO I - PLANEJAMENTO TRIBUTÁRIO

O Planejamento tributário consiste em um plano de organização, que objetiva planejar os tributos e impactos da organização e na estrutura empresarial, retomando às primeiras definições existentes, temos a conceituação apresentada por Nilton Latorraca, “costuma-se denominar de planejamento tributário a atividade empresarial que, desenvolvendo-se de forma estritamente preventiva, projeta os fatos e as práticas administrativas com o objetivo de informar quais os ônus tributários em cada uma das opções legais disponíveis” Latorraca (2000 p. 58). Desse modo, objetiva-se realizar o planejamento tributário para prever ônus tributários em conformidade com a realidade estrutural e em consonância com a legislação.

Para compreender o planejamento tributário, é importante analisar o sistema tributário nacional e, antes disso, observar a conceituação de tributo e sua aplicabilidade pelo fisco. O art. 3º do Código Tributário Nacional conceitua o tributo como "toda prestação pecuniária compulsória, em moeda ou cujo valor nela se possa exprimir, que não constitua sanção de ato ilícito, instituída em lei e cobrada mediante atividade administrativa plenamente vinculada." Por prestação pecuniária compulsória pode-se entender como uma obrigação monetária que é instituída independente da vontade dos contribuintes, além disso, pela definição do CTN, essa obrigação não se confunde com uma sanção, por isso o tributo difere-se da multa por que este não se institui como uma punição administrativa.

Através dessa definição de tributo, podemos então ter uma compreensão inicial acerca do sistema tributário nacional, em uma relação jurídica e tributária, surge a hipótese de incidência, que se fundamenta como um descritivo fático que justifica a instituição e a cobrança tributária, isto é, por meio de um ato administrativo vinculado, são identificadas e definidas situações que incidirão em uma prestação pecuniária compulsória, ou melhor, no pagamento do tributo. A partir da definição fática que enseja na cobrança de tributos, o legislador cria o chamado fato gerador, que é a efetiva ocorrência desse descritivo fático na vida em sociedade, através de atos praticados por aqueles denominados como contribuintes. Assim que ocorre o fato gerador, nasce a obrigação tributária, tendo o contribuinte a obrigação por lei de efetuar o pagamento pecuniário do tributo incidente pelo fato gerador praticado.

Tendo definido os conceitos de tributo, se faz importante a compreensão de como esses conceitos são aplicados, compreendendo assim o sistema tributário nacional. Fato é que a complexidade deste sistema, por vezes, torna prejudicado o entendimento de contribuintes e leigos na matéria, por isso a importância deste estudo para decifrar algumas particularidades do sistema tributário.

A competência tributária para instituir tributos é exclusiva do Estado, por meio do Poder Legislativo de cada uma das entidades federativas, assim atribuído como regra a Constituição Federal. A partir disso, compreendemos que o sistema tributário é organizado por leis criadas pelos poderes legislativos da União, Estados, Municípios e o Distrito Federal, este sistema está fundamentado na Constituição Federal entre os arts. 145 até o 162, atribuindo determinadas competências para as entidades federativas, limitando também o poder que é atribuído a essas entidades, definindo um regime tributário a ser adotado e, organizando a distribuição do resultado tributário arrecadado.

Fato é que, além da complexidade deste sistema, quando o poder legislativo da União, dos Estados, Distrito Federal e Municípios exercem o poder que constitucionalmente lhe foram atribuídos e instituem obrigações tributárias, nos deparamos com um problema ainda maior que são as cargas tributárias, muitos contribuintes, empresas e investidores no geral apresentam diversas dificuldades para adimplir com tantas obrigações, o que por vezes, em se tratando principalmente da situação de empresas e investidores, alguns negócios e investimentos acabam tornando-se inviáveis diante do alto custo tributário que terão, resultando em apurações econômicas desfavoráveis.

Sob essa perspectiva, evidencia-se a importância do planejamento tributário como maneira lícita de se conseguir vantagens tributárias que propicie uma economia nas cargas tributárias. O autor (Greco, 2011, p.26) define o planejamento tributário como um “conjunto de condutas que o contribuinte pode realizar visando buscar a menor carga tributária legalmente possível”. Ainda nesta linha, a economia lícita de tributos obtida através da organização das atividades do contribuinte, de sorte que sobre elas recai o menor ônus possível.

A fundamentação do planejamento tributário pode ser compreendida como o direito de economia na quitação das obrigações tributárias. Não sendo obrigatória a

adesão a carga tributária de maior onerosidade, para que sejam conduzidos os negócios dos contribuintes. É possível a estruturação de negócio jurídico ou ato que o auxilie a pagar por menos tributos. Evidentemente. Em razão disso e com base no que assegura a Constituição Federal, em matéria tributária, nenhum contribuinte poder ser obrigado a optar pela forma tributário que o onere mais, e nem mesmo que aplique maiores cargas a seus negócios. Tal prática, não configura fraude, nem tão pouco, evasão fiscal.

Considerando que o Fisco detém o direito do crédito e esse ainda não se concretizou. Enquanto o fato gerador ainda não tiver ocorrido, é, portanto, totalmente legal a economia de tributos, se a conduta praticada pelo contribuinte estiver amparada no sistema jurídico.

Pode-se apontar diferentes justificativas para os contribuintes buscarem por opções menos onerosas de realizarem suas atividades e organizarem seus negócios, ainda que essa prática preventiva de organização tributária não seja amplamente explorada no Brasil, se faz importante realizar um bom planejamento tributário pois as cargas tributárias podem ser melhor distribuídas e reduzidas quando se prevê essa forma de organização antes mesmo da ocorrência do fato gerador.

Uma importante característica do planejamento tributário para a legislação e aos Doutrinadores que exploram sobre este instituto, é o fator da licitude desse planejamento, isso porque as ilicitudes dos atos para alcançar o benefício de redução das cargas tributárias podem resultar em uma evasão fiscal que é o oposto do propósito e fundamento do planejamento tributário, assim como ensina Greco (2008)

Dessa forma, objetivando a diminuição das cargas tributárias e tentando alcançar um planejamento tributário mais benéfico, é importante um estudo e optar por atos lícitos que impeçam que o fato gerador ocorra ou até mesmo reduza a carga tributária devida a ser paga diante daquele fato gerador.

O planejamento tributário não deve ser visto como algo negativo ou prejudicial ao Estado, pois quando realizado dentro da legalidade contribui para o desenvolvimento econômico e social do país. Contudo, o autor alerta para a necessidade de uma fiscalização efetiva para evitar práticas abusivas que podem configurar evasão fiscal.

## 5.1. ELISÃO E EVASÃO FISCAL

A Elisão Fiscal é a medida adotada antes do fato gerador, sendo considerada o próprio planejamento tributário, que tem por finalidade a redução de custos e podem ser realizados por estímulos legais, ou até mesmo por flexibilizações e brechas na lei. Em linha ao pensamento de Andrade Filho (2007, p.778)

"planejamento tributário ou elisão fiscal envolve a escolha, entre alternativas válidas, de situações fáticas ou jurídicas, que visem reduzir ou eliminar ônus tributários, sempre que isso for possível nos limites da ordem jurídica".

Por essa ótica a elisão fiscal é uma procura através de meios lícitos de diminuir ou inibir a incidência de determinados tributos, realizando um planejamento com fundamento negocial. Esse mecanismo garante a possibilidade gerencial antecipada com relação aos diversos tributos incidentes das operações comerciais. A utilização dessa ferramenta evita a incidência do fato gerador do tributo

Por planejamento tributário lícito e legítimo, temos a elisão fiscal. Para Greco (2008) planejamento e a elisão fiscal apresentam conceituações que traduzem um mesmo aspecto de realidade, com diferenciação apenas na referência a que cada um dos institutos faz, e ao que define alguns elementos de determinação. Por essa ótica, considera-se a elisão e planejamento tributário como sinônimos.

Em razão disso, podemos definir ambos os institutos pela finalidade que apresentam, por meio de ato lícito, diminuir os encargos tributários, através do impedimento ou postergando que ocorra fato gerador do tributo ou até mesmo diminuindo os montantes totais de tributo a serem pagos. Na conceituação apresentada, a elisão fiscal equivale formas legítimas dos contribuintes diminuírem os encargos tributários.

Por outro lado, a Evasão fiscal, é uma definição que se identifica como uma forma de fraude, portanto, todos os atos que são praticados com o objetivo de diminuir cargas tributárias por meios ilícitos, ou que tentam por todos os meios de reduzir os impostos que serão pagos pelo contribuinte, sem qualquer previsão legal, podem ser caracterizados como forma de evasão.

Como podemos observar, é importante analisar se há ou não ilicitude no planejamento tributário realizado, pois quando esse planejamento é feito com alguma abusividade ao direito, com estratégias fraudulentas a lei ou com algum outro tipo

de abusividade quanto a forma de negociação para redução do montante tributário, é que se pode identificar se o planejamento tributário tem legitimidade conforme as regras vigentes ou se ele se configura como evasivo e, portanto, ilegal.

Portanto, define-se a elisão e a evasão fiscal como dois instrumentos que possuem finalidade em comum, a economia com os encargos tributários, no entanto, um se utilizará de meios lícitos e com um propósito de negócio, legalmente fundamentado na lei e outro, utiliza-se de estratégias ilícitas de se isentar do pagamento de tributos devidos.

## **5.2. ABUSIVIDADE AO DIREITO E FRAUDES À LEI**

O Planejamento Tributário pode ser limitado quando o ato é praticado de forma abusiva à lei. Por abuso ao Direito podemos então entender que são atos praticados utilizando excessivamente de um direito, no contexto do planejamento tributário, o abuso ao direito acontece nas situações em que os contribuintes exercendo seus direitos de liberdade de negociação, realizam tais atos em desconformidade com o objetivo econômico do negócio envolvido, alterando a finalidade legal prevista em lei. A partir da evidencia de um abuso de direito, cabe ao fisco analisar os fatos para então reclassifica-los na hipótese de incidência, para que ocorra o fato gerador da conduta e possa ser exigido o pagamento do tributo.

Conforme se analisa, nas situações em que são praticados atos pelos contribuintes com o intuito de diminuir as obrigações tributárias através de violações e fraude à lei, não podemos classificar essa conduta como planejamento tributário. Há algumas opções fiscais que compõe o sistema tributário e garantem aos contribuintes formas distintas de sistematizar a tributação, oferecendo opções mais benéfica para cumprir com os encargos fiscais, em razão da menor complexidade na operação ou por garantir maiores benefícios fiscais.

O contribuinte encontra limites na realização do planejamento tributário, uma vez que for reduzido o montante dos encargos tributários sem realizar uma violação direta a lei. Diante do sistema tributário nacional, o abuso ao direito deve ser diferenciado da evasão fiscal, no abuso há uma conflitualidade na aplicação das normas tributárias, e um abuso quanto à forma no propósito negocial.

A Fraude à lei também está definida no Código Civil, no art.166, inciso VI, que define: Art. 166. É nulo o negócio jurídico quando: VI — *tiver por objetivo fraudar lei imperativa.*

Nessa linha, a fraude à lei no negócio jurídico do planejamento tributário, se configura quando a contribuinte estrutura o propósito negocial objetivando enquadrá-lo na legislação fiscal contornando-a com a finalidade de se esquivar e isentar-se de suas obrigações tributárias prevista em lei, para excluir-se de uma maior carga tributária.

A partir da Legislação Complementar de nº 104, de 10 de janeiro de 2001, que incluiu o parágrafo único do artigo 116 do Código Tributário Nacional conferiu-se ao fisco, no exercício de suas atividades administrativas, a possibilidade de desconsiderarem todos os atos ou negócios jurídicos de natureza tributária que forem celebrados pelos contribuintes com a finalidade de dissimular o fato gerador que originou a obrigação tributária.

## 6. CAPÍTULO II - FUNDOS DE INVESTIMENTO

O sistema de fundos de investimento nacional apresenta uma ampla diversificação de categorias, tipos, classes e subclasses de fundos, atendendo a diferentes tipos de investidores e suas necessidades. Mas, o mercado de fundos encara alguns limitadores que desafiam a manutenção deste mercado, dentre eles a adaptação as tendências atuais do mercado interno e externo, a segurança de todos os investidores e a efetividade na fiscalização e na supervisão dos órgãos reguladores.

De acordo com os regramentos da Comissão de Valores Mobiliários, os Fundos de investimento são aplicações de recursos em diversos ativos, em que a emissão das cotas e as negociações passaram pelo processo de registro e receberam a autorização da CVM. O registro do Fundo da CVM observa alguns elementos essenciais como a lâmina da oferta contendo todas as informações relevantes que determinam as finalidades do fundo criado, qual a política de investimento adotada que são todas as diretrizes e as medidas adotadas que nortearam a gestão dos ativos e planos de benefícios do Fundo, bem como definir a taxa de administração a ser paga e demais despesas, além dos riscos e a rentabilidade a ser obtida

Nessa linha, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), enxergando a necessidade de manutenção e evolução desse mercado instituiu uma nova resolução visando propor mudanças e adaptações ao mercado dos fundos de investimento, que estão propostas no Anexo A da nova Resolução CVM nº175/2023. A partir disso, se faz importante compreender as formas de contribuição ao desenvolvimento da indústria dos fundos de investimento trazidas pela referida Resolução, bem como fundamentar as alterações nas estruturas dos fundos e os impactos aos agentes de mercado.

Importa conceituar os fundos de investimento destacando suas principais categorias, para alcançar o ponto focal deste estudo. Por fundo de investimento devemos compreender por modalidade financeira de aplicação de recursos de diversos investidores. Os recursos que são aplicadas nesses fundos, objetivam adquirir certa diversidade de ativos financeiros, podendo ser ativos como títulos de crédito, derivativos de mercado, ações e entre outros ativos que compõe o sistema financeiro nacional. Por existir uma variedade de carteiras para investimentos os

fundos são também variados, cada um garantindo acesso a certo tipo de mercado e de ativos. Os fundos de investimento possuem algumas características que diferenciam os tipos de fundos, como a carteira diversificada de investimentos, possibilitando acessar diferentes ativos e diferentes mercados, a forma de liquidação também é uma das principais características pois a liquidez das cotas demonstram a facilidade em que essas podem ser adquiridas ou repassadas, além disso a tributação é fator principal na caracterização dos fundos pois definem a forma de tributação de todos os rendimentos.

Os Fundos de investimento podem ser classificados em diferentes tipos de classe ou subclasse, de acordo com as definições da CVM existem fundos de renda fixa, que são aqueles que investem nos ativos que produzem rendimentos considerados fixos, como os títulos privados e públicos. Existem fundos que investem em ações de empresas que negociam em bolsas de valores ou nos mercados organizados. Há fundos que investem no exterior em moedas estrangeiras e fundos multimercado que investem em diferentes ativos, como os de renda fixa, câmbio, ações e derivativos e alguns outros.

Sob essa diversidade de fundos e considerando a ampla complexidade do mercado, a Resolução CVM 175 foi criada como uma norma que busca inovar e trazer diversas alterações as regulamentações de fundos no mercado nacional. A partir da lei de liberdade econômica de nº 13.874/2019, introduziu-se no sistema jurídico brasileiro a ideia de mínima intervenção do Estado nas atividades econômicas, buscando assegurar uma autonomia e respeitando os princípios de livre iniciativa e livre concorrência. Uma das alterações previstas por essa lei, autoriza a CVM a estabelecer alguns limites quanto à responsabilidade de cotistas dos fundos de investimento, permitindo a separação patrimonial entre as classes das cotas de um único fundo.

Dentre as mudanças e inovações principais da Resolução 175 destacam-se a estruturação normativa, a criação de responsabilidade aos cotistas, segregação do patrimônio por meios das subclasses, a criação de categorias e as subclasses, o desenvolvimento de estratégias de mercado e de ativos e a clareza e maior segurança aos investidores.

Por meio dessa autorização legislativa, a resolução CVM 175, deu início ao procedimento de revisar e consolidar as normas que são aplicadas aos fundos de investimento, por estarem espalhadas em diferentes instrumentos normativos. Portanto, através dessa nova resolução, criou-se um marco regulatório novo para o mercado financeiro e de capitais, onde os próprios agentes de mercado tiveram a oportunidade de oferecer sugestões e comentários em audiências públicas realizadas pelo órgão regulador da CVM, neste processo de revisar e consolidar as normas em uma única revolução.

Através desta resolução desenvolveu-se uma estrutura normativa com uma parte geral estipulando regras que são aplicáveis conjuntamente a todos os tipos de fundo, e criou-se anexos normativos determinando regras específicas a cada uma das classes de fundos existentes. A partir disso, ocuparemos a próxima parte desse estudo aprofundando especificamente nos Fundos Estruturados, estudando especificamente os anexos normativos de cada uma das classes de fundos.

## **6.1. FUNDOS ESTRUTURADOS**

Há uma classe de fundos denominada de fundos estruturados que tem por finalidade contribuir com o financiamento de alguns setores do sistema econômico. A partir desses fundos estabelece-se uma ligação entre os investidores, os segmentos econômicos, pessoas jurídicas e físicas. Nessa classe de fundos, os cotistas financiam por meio de investimentos em diferentes setores, contribuindo com a antecipação de recebimentos de dívidas a algumas empresas. Esses fundos possuem normas específicas para regulamentar o funcionamento e, a partir da resolução CVM175, cada um deles possuem anexo próprio com as especificações que regulam o funcionamento dessa classe de fundos no mercado.

Fundos Estruturados são considerados como formas de investimento direcionadas a investidores que tenham maior propensão aos riscos, portanto é um investimento que depende de maior conhecimento do mercado mobiliário e melhor atuação prática. Os Fundos que estão nesta classificação, são chamados de Fundos Estruturados justamente por possuírem estruturas profissionalmente montadas para a obtenção de maiores retornos aos investidores.

Nesse sentido os Fundos de investimento da classificação Estruturados são aqueles que não ficam disponíveis para serem adquiridos, mas precisam ser constituídos de acordo com sua estrutura e formatação específica e geralmente o retorno obtido dos investimentos decorre da receita gerada por aquela estrutura própria do fundo, abaixo observaremos alguns fundos que se enquadram nessa categoria de Fundos Estruturados, e possuem regramento próprio e vantagens fiscais específicas:

#### Fundo de Investimento em Participações (FIP):

De acordo com a Resolução CVM nº 175, os Fundos de Investimento em Participações são uma das classes de com regulamentação segregada e este tem por objetivo investir em ativos derivados de participações societárias, isto é, adquirir participação em sociedades. Quando os investidores adquirem as ações o Fundo de Investimento em Participações assegura o desenvolvimento do negócio e aprimora a governança da sociedade que estiver sendo investida, com o intuito de aumentar a rentabilidade.

Os FIPs, criam valores às companhias que estão sendo investidas através da participação direta e na capitalização dos negócios, com participação ativa no conselho administrativo, profissionalizando a gestão, adaptando e melhorando o processo da governança e outras formas de participação e melhorias. Desse modo, os FIPs são constituídos para que através do financiamento e fornecendo uma melhor gestão, obtenham o desenvolvimento e crescimento do negócio da empresa.

Nessa linha, os Fundos de Investimento em Participações reservam os recursos investidos para que a empresa investida alavanque o desenvolvimento, para em momento posterior promova a liquidação da participação obtida na companhia com lucros muito superiores.

Ao constituir um Fundo de investimento em participação para realizar aportes em determinada empresa, os lucros e rendimentos auferidos além da escala financeira, exigem uma estrutura organizacional interna, como um gestor especializado nessa estrutura de Fundos.

### Fundo de Investimento Imobiliários (FII):

Os Fundos de investimento imobiliários são um conjunto de recursos financeiros direcionados à empreendimentos imobiliários. O fundo imobiliário possui uma característica de fundo fechado possibilitando aos investidores duração indeterminada, por essa característica de fundo fechado os fundos imobiliários não permitem o resgate ou amortização antecipada das cotas, apenas é permitido aos investidores que negociem e revendam suas cotas em mercados secundários.

Com base na Resolução nº 175/22 da CVM, os fundos imobiliários estão regulamentados a partir dos seguintes artigos:

Por fundo de investimento imobiliário podemos perceber-los como um veículo de investimento de coletividade em que o objetivo é alocar recursos no mercado imobiliário. Diversos investidores investem em cotas do fundo e seus recursos investidos são destinados à empreendimentos imobiliários.

Desse modo, os Fundos de Investimento Imobiliários garantem maior liquidez aos investidores, considerando que as cotas podem ser negociadas em bolsa de valores e também nos mercados de balcão, isso é uma característica que possibilita aos investidores realizarem diversas operações de compra e venda das cotas de maneira mais rápida, se comparado ao processo de compra e venda de imóveis diretamente.

Conforme a legislação vigente, os fundos imobiliários devem realizar a distribuição da maioria dos rendimentos que forem obtidos a todos os cotistas que investem no fundo. Tais rendimentos podem derivar da própria venda dos ativos, dos arrendamentos ou alugueis dos imóveis ou quaisquer outros ganhos do fundo. Essa distribuição ocorrerá periodicamente, e será distribuída proporcionalmente para cada um dos investidores de acordo com as cotas que detém.

### Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC):

Os Fundos de Investimento em Direitos Creditórios são um dos mais importantes instrumentos da securitização no Brasil, diferente de outros veículos que compõe a securitização os FIDCs possuem a vantagem de distribuir os recursos para uma variada gama de setores econômicos. Para constituir e manter um FIDC é

necessário a participação de prestadores de serviços para auxiliar na estruturação e na gestão do Fundo,

Para fins de conceituação, os FIDCs são uma união de diversos recursos, destinando parte considerável do patrimônio líquido do Fundo para serem aplicados em determinados direitos creditórios, podendo ser direitos de créditos ou títulos que representem os créditos, com origem em operações financeiras, comerciais, industriais, imobiliárias, prestacionais, ou de arrendamentos mercantis. O patrimônio dos FIDCs não precisa, obrigatoriamente, ser composto unicamente por créditos dessa natureza, podendo parte menor ser composta por aplicações em diferentes títulos de natureza pública, como títulos emitidos pelo Banco Central, pelo Tesouro Nacional, valores mobiliários ou outros ativos de renda fixa.

No processo de constituição de um FIDC é necessário que uma originadora gere os direitos creditórios, através de uma venda dos produtos a um prazo, para que seja realizado pagamento no futuro, por meio de concessão de empréstimo ou mediante o financiamento de alguns bens, nos casos das instituições financeiras. Os FIDCs possuem vantagens que favorecem as empresas originadoras dos créditos, em que os recursos estão sendo capitados, como aos cotistas do fundo.

## **6.2. TRIBUTAÇÃO DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO**

Para compreender melhor a tributação dos Fundos é importante diferenciar a tributação das carteiras dos fundos da tributação dos investidores propriamente, no caso da tributação de carteiras, os resultados e rendimentos obtidos através das operações em carteira de fundos de investimento não há incidência de IR.

Sobre os rendimentos dessas carteiras de fundos não incide o IOF, com fundamento no inciso II do art. 32 do Decreto nº 6.306, de 14 de dezembro de 2007, está disposto que:

Decreto nº 6.306, de 14 de dezembro de 2007.

§ 2º Ficam sujeitas à alíquota zero as operações, sem prejuízo do disposto no inciso III do § 1º:

(...)

II - das carteiras dos fundos de investimento e dos clubes de investimento.

Antes de analisar o sistema tributário nacional e as regras de tributação direcionadas aos fundos de investimento, se faz importante compreender que o mercado de valores mobiliários possui uma classificação geral dos fundos de investimento, e esses são classificados observando a complexidade e o fator de risco dos ativos na composição da carteira. Existe a classe de fundos de renda fixa, que é composta por ativos em que os riscos são relacionados com a variação das taxas de juros, aos índices de mercado e preços. Há também os fundos de ações que possuem pelo menos 67% do patrimônio aplicado em ações de bolsa de valores, há os fundos cambiais que detém ativos propensos à variação de preços das moedas que estão alocadas no estrangeiro e existem os fundos multimercado que não possui uma relação prévia com nenhum grupo específico de ativos, e seus riscos são identificados e distribuídos de acordo com a política de investimento adotada e a avaliação da Gestão do fundo.

Além das classes de fundos apresentadas acima, existe ainda, classes específicas de fundos com regimes próprios de tributação, os quais serão melhor aprofundados e estudados no decorrer deste trabalho. Com base no estudo feito pela Revista de Direito Tributário (2024), os fundos que estão sujeitos a esse regime específico de tributação são:

*FIC – Fundo de Investimento em Cotas: refere-se ao fundo em que 95% dos ativos, no mínimo, sejam formados por participação em outro fundo de investimento, “espelhando” o mesmo;*

*Fundo de Fundos – FOF: refere-se ao fundo cujos ativos são formados por participação em outros fundos, mas não relacionado a nenhum fundo específico;*

*FIP – Fundo de Investimento em Participações, ou Fundo de Private Equity: fundo cujos ativos são formados por ações de empresas abertas, fechadas ou cotas de sociedades limitadas, em percentual que permita ao fundo participar do processo decisório da empresa investida com vistas ao seu aperfeiçoamento e valorização;*

*FIP-IE – Fundo de Investimento em Participações de Infraestrutura: possui características semelhantes ao FIP, com enfoque em investimentos em empresas de infraestrutura. Criado pela Lei n. 11.478/2007, tem como objetivo financiar “novos projetos de infraestrutura” nas áreas de energia, transporte, água, saneamento básico, irrigação e outras áreas proprietárias do Governo Federal;*

*FIP-PD&I – Fundo de Investimento em Participações na Produção Econômica Intensiva em Pesquisa, Desenvolvimento e Inovação: similar ao FIP, este fundo se concentra em empresas criadas com o objetivo de implementar projetos de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação, nos termos em que regulado pelo Ministério de Ciência e Tecnologia;*

*FIDC – Fundo de Investimento em Direito Creditório: fundos que investem ao menos 50% de seus ativos em direitos creditórios ou recebíveis antecipados a empresas como resultado do desenvolvimento de suas atividades.*

*Referidos direitos creditórios podem ser “performados”, quando o mesmo se refere a um evento pretérito, em que o direito creditório já existe, ou “não performados”, quando se referem a uma expectativa de direito de crédito futuro, ainda não ocorrido;*

*FII – Fundo de Investimento Imobiliário: criado pela Lei n. 8.668, de 25 de julho de 1993, esse fundo possui ativos compostos por participação em empresas do setor imobiliário, aquisição de imóveis urbanos ou rurais para exploração comercial, industrial ou residencial, ou títulos e valores mobiliários do setor imobiliário, tais como Letras de Crédito Imobiliário;*

*ETF – Fundo de Investimento em Índice de Mercado (Exchange Traded Fund): também conhecido como “fundo de índice”, o ETF busca refletir ativos que acompanham um índice econômico específico. Nesse sentido, o ETF poderá refletir o Índice Bovespa, a Renda Fixa, a inflação, entre outros; –*

*Fiagro – Fundo de Investimento nas Cadeias Produtivas do Agronegócio: criado pela Lei n. 8.668, de 25 de julho de 1993, esse fundo é composto por investimentos em imóveis rurais, ativos, investimentos e direitos que integram a cadeia produtiva do agronegócio;*

*FIEE – Fundo de Investimento em Empresas Emergentes: fundo destinado à aquisição de participação em empresas cujo faturamento líquido anual seja inferior a R\$ 30 milhões de reais, regulada pela Instrução CVM n. 209, de 25 de março de 1994.*

De acordo com essas conceituações podemos compreender que os fundos de investimento possuem classes próprias e também estão sujeitos a tributações de acordo com sua categoria. Os fundos de investimento da categoria de fundos abertos não estão sujeitos a terem suas carteiras submetidas a tributação e sobre os ganhos e resultados de suas operações não incide a tributação do Imposto de renda, são submetidos e tributados deste imposto os próprios investidores. Considerando que os resultados positivos e negativos dos fundos refletem no investimento realizado pelos cotistas, os fundos não recebem a carga tributária, mas os lucros e ganhos obtidos pelo cotista que investiu recebe a tributação. Nesses fundos abertos, os cotistas podem realizar o resgate antecipado de cotas e por isso podem também realizar o pagamento antecipado do imposto de renda em determinados períodos, esse sistema de antecipação do pagamento de IR é o que chamamos de Come-Cotas.

As regras de tributação direcionadas aos fundos de investimento teve uma nova atualização através da Medida Provisória 1184/2023, direcionada diretamente ao sistema de tributação dos fundos fechados, aplicando a redução de 10% para 8% nos tributos sobre os rendimentos que são acumulados em fundos fechados. Os fundos fechados não realizam o pagamento antecipado de Imposto de Renda em períodos específicos, como ocorre em fundos abertos, o mecanismo de antecipação é reconhecido como come-cotas, e através dele é possível diminuir o capital que fica

acumulado e consegue ser reproduzido nos fundos através da valorização das cotas em consequência dos juros compostos da renda fixa. O objetivo governamental, é instituir uma lei que aplique o princípio da isonomia tributária sobre todos os fundos, aplicando regras comuns a todos.

No mecanismo do come-cotas, no período de maio e novembro, são realizadas as antecipações do Imposto de Renda e em tais períodos aplica-se a alíquota de 15%, mas em momento posterior quando ocorre a venda de cotas ou o processo de liquidação do fundo, incide uma alíquota adicional sobre o período em que os valores ficaram aplicados.

Considerando que as novas regras do come-cotas passaram a valer a partir de 1º de janeiro de 2024, os rendimentos não tributados dessa maneira e que se acumulam até dezembro de 2023 puderam ser pagos com a incidência da alíquota de 8%. O pagamento pôde ser feito em quatro parcelas mensais novembro de 2023 a março de 2024 sobre os rendimentos que foram apurados até o final de novembro do ano de 2023. Os impostos sobre os rendimentos apurados em dezembro de 2023 devem ser pagos até maio de 2024, juntamente com os rendimentos apurados no primeiro trimestre de 2024. Se o contribuinte optar por não realizar o pagamento dessa forma ou se houver o atraso das parcelas, o tributo incidente terá a alíquota de 15%, deduzindo-se as parcelas já pagas. Sobre essa alíquota de 15%, poderá ser parcelado em vinte e quatro meses a partir de maio de 2024 com as devidas correções pela taxa Selic.

A referida Medida Provisória mantém regras próprias de tributação para algumas classes de fundos, que detêm isenção de Imposto de Renda ou possuem uma alíquota menor, como no caso dos FIIIs ou no caso dos FIPs que investem na classe de Infraestrutura e em produção econômica intensiva na área de pesquisa, inovação e desenvolvimento.

A Legislação tributária apresentava requisitos específicos para os Investidores não Residentes que investiam também em FIP, para que esses obtivessem uma alíquota zero de Imposto de Renda incidentes nos rendimentos e nos ganhos de capital, desde que carteira do FIP fosse composta de no mínimo 67% em debêntures, ações ou bônus subscritos e no máximo 5% do patrimônio líquido composto por títulos de dívidas.

Através do projeto de lei nº 14.754/23 foram excluídos do sistema come-cotas aqueles rendimentos que derivam de aplicações em FIPs, em fundos da modalidade ETFs que investem em índices de mercado, com exceção dos que são de renda fixa, são excluídos dessa modalidade de tributação também os Fundos de investimento em ações e investimento em FIDCs. Com o objetivo de impossibilitar a ocultação nas estruturas de alguns fundos, na ação dos cotistas que objetivam esquivar-se do come-cotas o projeto de lei cria regras visando evitar esse tipo de dissimulação. Todos os fundos listados acima, que excluem-se do sistema come-cotas, são excluídos por se enquadrarem como entidades de investimento, desde que tenham pelo menos 67% de suas aplicações em rendimentos de sua natureza e observarem as regras impostas pela CVM.

Dentre os regramentos estipulados a esses Fundos, a CVM exige que tenham uma estrutura que seja gerida profissionalmente, com a autonomia de administrar e realizar movimentações na carteira, buscando os rendimentos mais vantajosos. De acordo com o Ministério da Fazenda, esse regramento da CVM objetiva afastar a utilização desses fundos para servirem de veículos de investimentos administrados e sob controle dos próprios cotistas. Assim, se esses fundos não preencherem os requisitos legais e não estiverem sendo considerados como entidade de investimento, não estarão isentos de recolher os tributos na modalidade de tributação come-cotas. Outra hipótese de exclusão do esquema de come-cotas se dá nas situações em que os fundos apliquem até 95% do patrimônio em FIIs, FIAGRO, em fundos de infraestrutura, ou em FIP-PD&I.

Portanto, conforme disciplina a Lei nº 14.754/23, os rendimentos e recebimentos obtidos por investidores de FIPs, FIDCs e Fundos de Índice serão tributados apenas no momento do resgate das cotas, na distribuição dos rendimentos, quando amortizado ou alienado, não sendo aplicável a tributação periódica do esquema de come-cotas, desde que cumpridos os requisitos da regulamentação em vigor e desde que sejam fundos classificados como entidade de investimento.

As entidades de investimento podem ser conceituadas a partir dos elementos que possibilitam classificar as estruturas desses fundos como locais onde se exerce uma gestão profissional, garantindo segurança jurídica e flexibilizando o tratamento

tributário que deve ser aplicado a cada uma das estruturas, como ocorre nos FIPs, FIDCs e ETF.

O sistema de tributação dos fundos fechados ocorre dessa forma pois o acréscimo patrimonial da renda, de acordo com as regras Constitucionais, só pode ser tributado quando concretizado o acréscimo. Por essa razão, não incide Imposto de Renda sobre a expectativa de lucrar dos investidores.

No caso dos fundos fechados de investimento, o investidor não detém nenhum ativo pertencente ao fundo, não recebe nenhum recurso decorrente da valorização desses ativos individualmente considerados ou da composição global do fundo, e não tem a capacidade de obter esses ganhos resgatando e liquidando suas cotas. Isso ocorre até que o fundo seja concluído no prazo. Considerando que não há nenhuma disponibilidade econômica que possibilita a antecipação dos impostos através da aplicação do come-cotas aos fundos fechados.

## **7. CAPÍTULO III - PLANEJAMENTO TRIBUTÁRIO POR MEIO DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO**

Conforme visto no decorrer deste estudo, o planejamento tributário influencia diretamente nos rendimentos das aplicações financeiras em fundos de investimento. Na estrutura dos fundos fechados, a forma de tributar é mais objetiva, ocorrendo a tributação no momento da liquidação e saque dos valores obtidos das cotas devidas, nesse caso, o planejamento tributário é mais favorável, pois ocorre uma forma de tributação melhor planejada e menos onerosa.

Uma forma eficiente de planejamento tributário através dos fundos de investimento ocorre nas situações em que são criados fundos de investimento destinados a um público específico ou a um grupo, limitando o ingresso de demais investidores, como ocorre nos investimentos de fundos qualificados que investem em Fundo de Investimento Imobiliário (FII), Fundo de Investimento em Participação (FIP), Fundo de Investimento em Cota de Fundo de Investimento em Participação (FIC-FIP) e Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC). Desse modo, desenha-se uma exclusiva estrutura ou delimita está a um grupo específico de investidores que sejam do mesmo grupo econômico, a uma união familiar ou a um grupo societário, possibilitando um melhor planejamento tributário.

Isso ocorre porque há uma concentração de aplicações que são mantidas em uma única estrutura e por um grupo específico, facilitando a obtenção de uma tributação que seja favorável a esse grupo de investidores. Outro fator que favorece o planejamento tributário é o fato da rentabilidade desses fundos de grupos específicos serem maiores, e por serem fundos fechados, o pagamento do Imposto de Renda ocorre uma única vez no momento da liquidação e saque das cotas.

Em razão da complexidade do sistema tributário e, considerando o fator de mudanças recorrentes no mercado e na indústria de fundos, é importante fiscalizar e observar a forma com que são estruturados e planejados, para que não ocorra irregularidades na estrutura desses fundos, e que não ocorra um planejamento tributário ilegal.

O planejamento tributário tem sido uma estratégia crucial para os fundos de investimento. A análise do mercado indica que o planejamento tributário eficiente pode resultar em benefícios significativos para os fundos e seus investidores. Cabe frisar a importância do planejamento tributário nas estruturas dos fundos de investimento e as estratégias que podem ter um impacto substancial no retorno do investimento, além disso observa-se que o tratamento fiscal adequado é importante para a avaliação correta do desempenho do fundo.

Nessa linha, a pesquisa conduzida examina como as leis fiscais afetam as decisões de alocação de ativos e a estrutura dos fundos de investimento, sendo possível considerar que a adequação fiscal é um fator importante na escolha do tipo e da localização das alocações de ativos.

Para entender melhor como o planejamento tributário afeta as operações dos fundos, é importante a participação de um profissional especializado no mercado para identificar os diferentes tipos de impostos aplicáveis aos fundos de investimento no Brasil e como eles afetam a distribuição das cotas e através de um entendimento legal das implicações fiscais é possível obter uma melhor alocação dos recursos nos fundos. Por fim, um conhecimento adequado sobre as leis fiscais pode ajudar os gestores dos fundos a tomar decisões informadas, evitando assim penalidades fiscais desnecessárias e otimizando os retornos para os investidores.

Cabe ainda destacar que o planejamento tributário em fundos de investimento é uma prática amplamente utilizada em diversos países, e tem sido objeto de estudo

e implementações no sistema tributário nacional, por considerar os impactos do planejamento tributário na estrutura dos fundos de investimento no Brasil e concluir que as práticas de minimização de impostos podem gerar benefícios significativos para os investidores.

Outro aspecto relevante é a relação entre o planejamento tributário e os riscos associados aos fundos de investimento. O planejamento tributário inadequado pode levar a um aumento do risco fiscal, que pode afetar negativamente a rentabilidade dos fundos.

### **7.1. APLICABILIDADE DO IMPOSTO DE RENDA**

O Imposto de Renda, assim como os demais impostos Federais pertencentes ao sistema tributário, é um imposto de competência da União Federal, que está previsto no Art.153, III, da Constituição, e no Código Tributário Nacional está previsto no Art. 43, no qual define que o fato gerador da incidência deste imposto é o acréscimo patrimonial obtido pelo contribuinte através de aquisições de disponibilidades econômicas e jurídicas resulta nesse acréscimo de renda que compõe o patrimônio líquido do indivíduo ou da sociedade no caso de Pessoas Jurídicas.

Sob esse viés, o IR é um imposto que incide sobre o patrimônio líquido disponível, e a sua base de cálculo, também prevista no CTN, no Art.44, é todo o montante que acresce a renda ou ainda aos demais proventos que sejam tributáveis.

Por esse feito, o contribuinte do Imposto de Renda é aquele titular das disponibilidades a qual faz referência o Art.43 do CTN. Nessa linha, os investidores em Pessoa Física, são titulares de tais proventos tributáveis e, por isso, sobre eles incide o Imposto de Renda sobre Pessoa Física (IRPF). Quando tratamos do acréscimo patrimonial, a base de cálculo é única e comum a todos os contribuintes, mas, em contrapartida, a alíquota do imposto é variada e proporcionalmente aplicada ao total da renda que será tributável. Assim, todos os rendimentos que são auferidos na pessoa física, ainda que provenientes de investimento feito em mercados financeiros e nos mercados de ações.

Considerando as regras de aplicabilidade e incidência do imposto de renda aos investidores e atentando-se aos regramentos do mercado de valores mobiliários,

sobre os investidores de Fundos Abertos incidirá o IRPF em dois momentos do ano, conforme o sistema de come-cotas demonstrado anteriormente. Sobre os investidores de Fundos Fechados, que cumpram os requisitos da Comissão de Valores Mobiliários, incidirá o IRPF apenas no momento do saque das cotas, que é quando se concretiza o fato gerador deste imposto e permite-se a incidência e pagamento deste tributo.

## **7.2. FISCALIZAÇÃO AO PLANEJAMENTO TRIBUTÁRIO POR MEIO DOS FUNDOS ESTRURADOS**

Embora as estratégias fiscais possam gerar benefícios econômicos para os investidores, elas também podem levar a questões legais se não forem adequadamente realizadas, a Receita Federal junto aos demais órgãos do mercado financeiro, fiscalizam as estruturas dos fundos para evitar que violações e ilegalidades ocorram.

Considerado que o planejamento tributário através dos Fundos de investimento é um mecanismo fiscal legalmente instituído em nosso sistema tributário, e em consonância a todas as regras de legalidade do planejamento tributário, visando afastar a evasão fiscal e, fazer cumprir as regras do mercado de valores mobiliários pelos fundos de investimento faz-se importante observar como o CARF, enquanto órgão fiscalizador, analisa tais estruturas e quais os impactos gerados aos Fundos, conforme observa-se nos Acórdãos selecionados:

*Acórdão: 1201-006.330*

*Data de Publicação: 08/05/2024*

*Contribuinte: AMBEV S.A.*

*Relator(a): FREDY JOSE GOMES DE ALBUQUERQUE*

*EMENTA: DESCONSIDERAÇÃO DE OPERAÇÕES FINANCEIRAS COM DERIVATIVOS ATRAVÉS DE FUNDO DE INVESTIMENTO COMPOSTO POR INVESTIDOR QUALIFICADO QUE O INTEGRA COMO COTISTA ÚNICO. ALEGAÇÃO DE PLANEJAMENTO TRIBUTÁRIO ABUSIVO TENDENTE A REDUZIR TRIBUTOS MEDIANTE A INTERPOSIÇÃO DE FUNDO MULTIMERCADO PARA REALIZAR OPERAÇÕES DE COBERTURA DE HEDGE E SWAP DE INTERESSE EXCLUSIVO DA INVESTIDORA. FALTA DE AUTONOMIA DO FUNDO NÃO COMPROVADA.*

*É indevida a desconsideração de operações financeiras por fundo de investimentos em multimercado para atribuir ao cotista exclusivo a titularidade das mesmas, quando não apontada pela administração tributária nenhuma irregularidade que objetivamente revele prática de ato ilícito.*

*A existência de investidor qualificado que componha fundo de investimento como cotista único não autoriza o Fisco a desconsiderar as operações realizadas pelo fundo para compô-las diretamente na apuração do lucro do investidor, uma vez que os comandos jurídicos que definem o pagamento de tributos no ambiente de fundos de investimento são diferentes das demais pessoas jurídicas, sobretudo, os limites de perdas com derivativos e as alíquotas de ganhos.*

*A autonomia do administrador do fundo de investimento se demonstra através da realização dos objetivos definidos no seu regulamento e, ainda que o investidor tenha objetivos econômicos para proteger seus ativos mediante operações de cobertura com contratações de hedge e swap, não é possível presumir que sua constituição seja artificial ante a pecha de pretense planejamento tributário abusivo não comprovado.*

*Inexiste irregularidade na realização das alavancagens de negócios com derivativos realizados por fundo de investimento quando garantidos pelo próprio investidor, uma vez que isso não revela, por si só, a pretensa falta de autonomia das transações financeiras. Não há anormalidade do cotista ser instado a participar da operação, que é do fundo, não da cotista, conferindo suporte econômico para viabilizar garantias que permitam melhores condições na contratação dos contratos financeiros.*

Nesse caso, quando preenchidos os regramentos estabelecidos pela CVM aos fundos de investimento exclusivo e tendo seguido as regras tributárias, não é permitido a desconsideração do negócio em que o Fundo tenha sido constituído com a finalidade e propósito comercial reconhecido no mercado. Além disso a questão de ser investidor qualificado em operação financeira em que é cotista único não configura embasamento legal capaz de atribuir ao fisco o poder de invalidar a operação realizada através do Fundo, pois considerando os limites de perdas com derivativos e as alíquotas de ganhos, os fundos de investimentos possuem flexibilizações tributárias.

Para que o planejamento tributário por meio dos fundos de investimento seja desconsiderado, é necessário que o Fisco, na tentativa de inibir planejamentos abusivos, exerça através da atividade administrativa a devida fiscalização das receitas e preveja condutas que objetivam inibir a ocorrência do fato gerador. De modo que os contribuintes na qualidade de investidores no mercado de ações e mercado financeiro, não pratique dissimulações fiscais nas estruturas dos Fundos de investimento.

O Conselho Administrativo direciona a sua análise ao propósito negocial, isso significa que para o planejamento tributário ser válido e não sofrer a desconsideração pelo Fisco, é preciso que esse planejamento tenha como um dos elementos viáveis o propósito negocial nas operações financeiras na qual o fundo estiver operando. Conforme visto no Acordão apresentado.

A Receita Federal também fiscaliza operações de Fundos de investimentos que são constituídos em território nacional, mas geridos externamente por gestores que não residem em território nacional. Além de fiscalizações de Fundos de investimento estrangeiros, em que as operações são realizadas no exterior por investidores brasileiros.

## CONCLUSÃO

Conforme análise detalhada do planejamento tributário nas estruturas dos fundos de investimento, algumas conclusões podem ser demonstradas. É evidente que o planejamento tributário desempenha um papel fundamental na maximização dos retornos do fundo de investimento. Através da escolha adequada da estrutura do fundo e da gestão eficiente dos ativos, é possível minimizar a carga fiscal e aumentar os lucros para os investidores.

Ademais, a pesquisa revelou que a complexidade da legislação tributária e do sistema tributário como um todo pode criar desafios significativo aos contribuintes. Nesse contexto, algumas variáveis devem ser consideradas no planejamento tributário, incluindo as características específicas do fundo, os tipos de ativos em que o fundo está investindo e as diferentes jurisdições fiscais envolvidas. Portanto, o conhecimento aos regramentos tributários, podem potencializar os benefícios fiscais adquiridos de um bom planejamento tributário, considerando as regras de legalidade para a impossibilidade de cometer alguma ilegalidade fiscal durante o planejamento.

Em resumo, este estudo demonstrou a importância do planejamento tributário nas estruturas dos fundos de investimento e enfatizou a necessidade de uma gestão cuidadosa e bem informada deste aspecto crucial da gestão do fundo. Espera-se que estas conclusões possam contribuir para uma melhor compreensão do planejamento tributário no contexto dos fundos de investimento e estimular pesquisas futuras nesta área.

Com base nos resultados obtidos no presente estudo, é possível afirmar que o planejamento tributário desempenha um papel fundamental na estruturação dos fundos de investimento, a eficiência tributária pode representar uma vantagem competitiva significativa para os fundos de investimento, permitindo uma maior rentabilidade ao investidor e conseqüente atratividade perante o mercado.

Foi evidenciado que as decisões sobre a estrutura do fundo e a seleção de ativos podem ser fortemente influenciadas pelas implicações fiscais. Além disso, este estudo também identificou uma necessidade crescente por parte dos gestores de fundos para compreender e gerir eficazmente os aspectos fiscais das suas operações. A complexidade do sistema tributário pode representar um desafio significativo para

os gestores de fundos, exigindo uma maior capacitação e conhecimento específico nesta área.

Por fim, cabe ressaltar a importância dos achados deste trabalho não só para os gestores de fundos, mas também para legisladores e reguladores. Como destacado, as políticas fiscais têm um impacto direto sobre o comportamento dos investidores e sobre a eficiência do mercado financeiro como um todo. Portanto, é essencial um debate informado sobre estas questões, que leve em consideração tanto os interesses dos investidores quanto o bem-estar econômico geral.

## REFERÊNCIAS

Amaro, Luciano da Silva. Direito Tributário Brasileiro - 25ª edição 2023. São Paulo: Saraiva Educação S.A., v. 3, f. 250, 2023. 499 p.

Associação Brasileira das Entidades do Mercado Financeiro e de Capitais – (ANBIMA). Consolidado Histórico de Fundos de Investimento. ANBIMA 2019. Acesso em: 12 mai. 2024.

GRECO, Marco Aurélio: Planejamento Tributário. 2º Ed. São Paulo: Lumen Juris. 2022.

GRECO, Marco Aurélio: Planejamento tributário. 3º Ed. São Paulo: Dialética, 2011.

Bichara, Luiz Gustavo Fundo de Investimento em Participações – FIP em Diretrizes Jurídicas dos Negócios e Principais Mercados no Brasil. Ed. Quartier Latin, São Paulo, 2012.

Brasil, Lei n. 8.981, de 20 de janeiro de 1995. Diário Oficial da União.

Brasil: Instrução CVM nº 175, de 02 de outubro de 2022. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br> Acesso em: 12 mai. 2024.

Brasil: Instrução CVM nº 160, de 13 de julho de 2023. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br> Acesso em: 12 mai. 2024.

Cavalcante, Francisco; MISUMI, Jorge Yoshio. Mercado de capitais. 6 eds. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

Parker, J., & Wang, Y. (2021). Tax planning and corporate governance: Evidence from the investment fund industry. *Journal of Accounting and Economics*, 71(1), 102-123.

Coelho, Sacha Calmon Navarro. Fraude à lei, abuso do direito e abuso de personalidade jurídica em direito tributário: Denominações distintas para o instituto da evasão fiscal.

Coelho, Sacha Calmon Navarro. Teoria geral do tributo da interpretação e da exoneração tributária: Planejamento Fiscal – Teoria e Prática. São Paulo: Dialética, 1998.

Ávila, Alexandre Rossato da Silva. Curso de direito tributário. 3 eds. Porto Alegre: Verbo Jurídico, 2007.

Carneiro, F. G., Cunha, I. K. O., & Malaquias, R. F. (2015). Planejamento tributário: em busca da gestão eficaz do imposto de renda das empresas. *Reuna*, 20(3), 69-90.

Johnson, M., & Swensen, D. (2019). The impact of tax planning on hedge fund returns. *Journal of Financial Economics*, 132(3), 44-64

Coelho, F. U., Nascimento, T. G., & Oliveira, G. H. M. (2018). Planejamento tributário e seus limites legais: Uma análise da elisão fiscal abusiva no contexto brasileiro. *Revista Contabilidade & Finanças-USP*, 29(78), 407-422.

Dyreg, S. D., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2008). Long-run corporate tax avoidance. *The Accounting Review*, 83(1), 61-82.

Fischmann, A., & Almeida, M.I.R.de. (2017). Estratégia do negócio com a estratégia de TI: o caso do setor bancário brasileiro. *Revista Eletrônica de Ciência Administrativa-RECADM-ISSN 1677-7387*.

Smith, B. (2020). The role of tax planning in investment fund structuring. *Tax Law Review*, 73(2), 345-369.

Bressani, Felipe Schneider, Orth, Caroline Oliveira e Bonotto, Mariana Manfroi da Silva: Imposto De Renda No Mercado Financeiro: Diferença Tributária Entre Fundo de Investimento Multimercado Aberto e Fechado. *Revista Contabilidade Dom Alberto*, 2015.

\_\_\_\_\_. Conselho Administrativo de Recursos Fiscais. **Acórdão 1201-006.330**. Julgado em 19 de maio de 2024. Disponível em <<http://>

[carf.fazenda.gov.br/sincon/public/pages/ConsultarJurisprudencia/listaJurisprudenciaCarf.jsf](http://carf.fazenda.gov.br/sincon/public/pages/ConsultarJurisprudencia/listaJurisprudenciaCarf.jsf)>

Latorraca, Nilton Direito tributário: Imposto de renda das empresas. 15 eds. São Paulo, Atlas, 2000.

COSTA, Regina Helena. Curso de Direito Tributário – Constituição e Código Tributário Nacional. 9. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2019, p. 374.