Tributação de investimentos em fundo *offshore* sediado em paraíso fiscal: análise de sua substância econômica para qualificação dos rendimentos auferidos por investidor residente no Brasil e seus reflexos para fins de IRPF e IOF

Taxation of offshore investment fund located in tax haven: analysis of economic substance for qualification purposes by non-resident investor and its implications for Income Tax and Exchange Tax in Brazil

Leonardo Freitas de Moraes e Castro
Doutorando em Direito Econômico, Financeiro e Tributário pela Universidade de São Paulo (USP). Mestre (*summa cum laude*) em Direito Econômico, Financeiro e Tributário pela Universidade de São Paulo (USP). *Master of Laws (LL.M.) in Taxation* pela *Georgetown University Law Center, EUA* (*Graduate Tax Scholarship, Dean's Certificate Award e Student Ambassador*). Pós-Graduado em Direito Tributário Internacional pelo Instituto Brasileiro de Direito Tributários (IBDT). Pós-Graduado em Direito Tributário pelo Instituto Brasileiro de Estudos Tributários (IBET). Graduado em Direito (PUC-Rio) e em Ciências Contábeis (FIPECAFI/USP). Ex-Juiz do Tribunal de Impostos e Taxas do Estado de São Paulo (TIT-SP). Ex-Conselheiro Julgador do Conselho Municipal de Tributos de São Paulo (CMT/SP). Professor da FIPECAFI/USP. Advogado em São Paulo.
castro.lfm@gmail.com

Resumo: O presente artigo tem por objetivo analisar a natureza jurídica de fundo de investimento *offshore* sediado em jurisdição com tributação favorecida ("paraíso fiscal"), bem como aspectos tributários envolvendo o Imposto de Renda das Pessoas Físicas (IRPF) e o Imposto sobre Operações Financeiras sobre Câmbio (IOF-Câmbio) decorrentes de investimentos feitos por pessoas físicas residentes no Brasil em tal fundo *offshore*, e a relevância de sua substância econômica e qualificação jurídica para fins da base de cálculo, alíquota e do aspecto temporal dos fatos geradores de ambos os tributos federais citados, apresentando cálculos numéricos para tanto.

Palavras-chaves: substância econômica; imposto de renda; IOF; *offshore*; paraíso fiscal.

Abstract: This article intends to examine the legal nature of offshore investment fund located in a tax haven jurisdiction, as well as the tax implications related to Withholding Income Tax (IRRF) and Exchange Tax (IOF-Câmbio) derived from investments made by individual resident in Brazil on such offshore investment funds, and the relevance of its economic substance and legal qualification for purposes of calculation of the taxable basis, tax rate and moment of levy of the taxable event of both taxes mentioned herein, with calculations examples of the tax burden.

Keywords: economic substance; income tax; exchange tax; offshore; tax haven.

Sumário: 1. Introdução - 2. Natureza jurídica do fundo da perspectiva do direito privado e do direito tributário brasileiro - 3. Incidência tributária na realização de operação de câmbio com a natureza de aumento ou redução de capital para envio e recebimento de recursos diretamente do fundo: IOF-Câmbio e IRRF - 4. Cálculo da tributação aplicável na realização de amortização das cotas do fundo auferindo ganho em relação ao valor inicialmente investido nas suas cotas - 5. Substância do Fundo perante as autoridades fiscais brasileiras à luz da jurisprudência administrativa e judicial relacionadas ao tema - 6. Considerações finais.

1. INTRODUÇÃO

O presente estudo visa analisar os aspectos tributários envolvendo o Imposto de Renda das Pessoas Físicas (IRPF) e o Imposto sobre Operações Financeiras sobre Câmbio (IOF-Câmbio) decorrentes de investimentos feitos por pessoas físicas residentes no Brasil em fundo de investimento offshore sediado em jurisdição com tributação favorecida ("paraíso fiscal) e a relevância da substância econômica do referido fundo de investimento e sua qualificação jurídica para fins da base de cálculo, alíquota e do aspecto temporal dos fatos geradores de ambos os tributos federais citados.

A presente consulta decorre da prática de diversos bancos de investimento com presença no Brasil periodicamente realizarem o oferecimento de novas oportunidades de investimento a residentes fiscais brasileiros, o qual se basearia nos seguintes fatos, brevemente resumidos:

a) Clientes do Banco (contribuintes ou "Clientes") fariam a subscrição de cotas de um fundo de investimento no exterior ("Fundo"), assim como oportunos aumentos e reduções de capital;

b) O Fundo é um *SMART Fund* 0021 sediado nas Bahamas, regido pelo *The Investments Fund Act* de 20032 o qual tem por características: (a) seus cotistas podem dispensar a contratação de auditoria independente; (b) não há um gestor profissional registrado no órgão regulador competente, cabendo aos Diretores do Fundo tomar as decisões de investimento pertinentes; e (c) há limitação de 10 (dez) cotistas por Fundo;

c) Os Fundos Bahamenhos são organizados como companhias (*International Business Companies*), as quais obtêm uma licença para funcionamento como Fundo junto ao regulador competente (*Securities Commission of The Bahamas*). A atuação dos diretores (membros do Board of Directors) como gestores do Fundo, assim como os poderes do órgão de administração (*stricto sensu*) do Fundo podem ser delegados a terceiros (gestor, procurador etc.) pelo *Board of Directors*;

d) No regulamento do Fundo haverá uma restrição com relação aos ativos que o Fundo pode adquirir: *Structured Notes* (notas estruturadas equivalentes ao COE no Brasil, inclusive *Credit Linked Notes*) e *Swaps*, em ambos os casos tendo como contraparte entidades ligadas ao Banco, necessariamente. Não serão admitidos outros ativos além desses, e caixa;

e) O Fundo:

   i. Será organizado como um SAC (*Segregated Account Company*), sendo cada uma das classes de cotas do Fundo detida por um Cliente específico. Como

[1] "SFM 002" significa um "SMART Fund Model SFM 002" licenciado com base na regra 4 do *Act No. 20 of 2003*.
[2] *Act No. 20 of 2003* cf: https://bfsb-bahamas.com/legislation/SMART_Fund_Rules.pdf

as classes possuem total segregação patrimonial entre si, cada cliente será detentor de uma classe específica;

ii. Terá cada uma de suas classes de cotas detida por um único indivíduo cotista, sendo este o próprio Cliente (ou, no máximo, este em conjunto com um cônjuge ou familiar);

iii. Terá como Diretores profissionais sediados em Bahamas e habilitados para a prestação de serviços de diretoria de fundos;

iv. Verá seus Diretores conferirem ao Cliente uma procuração para enviar ordens de trading em nome do Fundo. Essa procuração é revogável a qualquer tempo pelos Diretores, os quais continuam com toda responsabilidade fiduciária com relação àquele (Fundo), permanecendo responsáveis, inclusive, pelas ordens de investimentos que os procuradores venham a enviar nesta capacidade;

v. Terá como administrador e custodiante instituição financeira sediada em Nassau, pertencente ao mesmo grupo econômico do Banco; e

vi. Terá subscrição mínima de determinado valor em Dólares Norte-Americanos, mas sem limite máximo;

f) Os clientes residentes fiscais brasileiros elegíveis a subscrever o Fundo serão necessariamente: (a) Clientes comuns de uma consultoria e outra entidade específica, ambos membros do grupo a que pertence o Banco; (b) Classificados como "profissionais" pelos critérios da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM");

g) As operações do Fundo com as entidades ligadas ao Banco no exterior serão garantidas por outra entidade do mesmo grupo no Brasil por meio de uma standby letter of credit ("SBLC"), ou pelo próprio Cliente no Brasil. No caso da SBLC, haverá uma contra-garantia dada pelo Cliente no Brasil (os ativos do Cliente custodiados no Brasil pela instituição do grupo). Esse fator possibilitará ao Cliente operar valores muito superiores ao caixa efetivamente remetido ao Fundo (por exemplo, o Fundo poderá tomar um empréstimo equivalente a dez vezes o valor do seu caixa e investir esse valor, dado que conta com garantia pertinente).

Diante desse cenário fático supra descrito, as seguintes questões são formuladas sobre o tema:

a) Na hipótese de o Cliente realizar uma operação de câmbio com a natureza de aumento ou redução de capital, para enviar ou receber recursos diretamente do Fundo, respectivamente, qual seria o IOF-Câmbio aplicável? Haveria algum outro tributo nacional aplicável a operação de câmbio correspondente (*e.g.* IRRF, etc.)?

b) Qual seria a tributação brasileira aplicável se o Cliente realizar uma amortização das cotas do Fundo auferindo ganho em relação ao valor inicialmente investido nas suas cotas? Por exemplo: o Cliente subscreve 1.000 (mil) cotas do Fundo a USD 1,00 por cota e realizou a amortização das mesmas 1.000 (mil) cotas ao valor de USD 2,00 por cota. Favor considerar que a cotação da moeda nacional permaneceu constante no período.

   i. Voltando ao exemplo acima, qual seria a tributação aplicável se o Cliente houvesse resgatado somente 500 cotas (ou seja, USD 1.000,00)?

   ii. Voltando ao exemplo acima, qual seria a tributação aplicável se a cotação R$/USD foi de R$3,00 por dólar no momento da subscrição e R$ 4,00 por dólar no momento de resgate/amortização?

c) Quanto ao item (2b), mais acima, e considerando os fatos narrados (notadamente os itens d) a g) da seção Fatos), comentar quanto à substância do Fundo e sua relevância para as autoridades fiscais brasileiras. Se possível, elencar exemplos de casuística administrativa e judicial relativa ao tema.

Sendo essas as considerações fáticas e premissas adotadas para a elaboração do presente estudo, passaremos à análise jurídica e fundamentação pertinente.

2. NATUREZA JURÍDICA DO FUNDO DA PERSPECTIVA DO DIREITO PRIVADO E DO DIREITO TRIBUTÁRIO BRASILEIRO

A resposta para esta pergunta passa pela qualificação da natureza do *SMART Fund* das Bahamas para fins de Direito Internacional Privado, e sua aceitação como lei estrangeira qualificadora perante o Direito Brasileiro, bem como qual o tratamento dado pela legislação tributária aos institutos de Direito Privado admitidos pelo ordenamento jurídico brasileiro.

De acordo com os Arts. 7º e 9º da Lei de Introdução às normas do Direito Brasileiro – "LINDB" (Decreto-lei 4.657/42), tem-se que:

> *Art. 9º Para qualificar e reger as obrigações, aplicar-se-á a lei do país em que se constituírem.*
> *(...)*
> *Art. 11 As organizações destinadas a fins de interesse coletivo, como as sociedades e as fundações, obedecem à lei do Estado em que se constituírem.*

A interpretação conjunta destes dois dispositivos legais permite concluir que será com base na lei do local da constituição da sociedade ou entidade no exterior (neste caso, lei das Bahamas) que se avaliará sua personalidade jurídica (ou sua ausência).

Inicialmente, para que o Direito Brasileiro aceite a qualificação do *SMART Fund* como um fundo de investimento ou como uma pessoa jurídica, deverá a Lei aplicável

a tal entidade tratar de sua natureza jurídica e, uma vez verificada de acordo com as normas vigentes nas Bahamas, assim o será da mesma forma, juridicamente, no Brasil, por força de norma imperativa brasileira constante na LINDB.

Caso a natureza jurídica do *SMART Fun*d não seja de fácil qualificação, de acordo com as leis aplicáveis nas Bahamas, seja por partilhar características comuns a ambos os institutos (fundo de investimento e pessoa jurídica) em igual ou similar proporção, seja por possuir uma natureza jurídica *sui generis* ou híbrida, não prevista ou cabível no Direito Brasileiro, aí sim dever-se-á aplicar o raciocínio por analogia para suprir essa lacuna gerada no Direito Brasileiro, se existente, a teor do Art. 4º da LINDB ("Art. 4º. Quando a lei for omissa, o juiz decidirá o caso de acordo com a *analogia*, os costumes e os princípios gerais de direito").

No primeiro caso, a natureza jurídica determinada pela lei aplicável nas Bahamas aos *SMART Funds* será a mesma perante o Direito Privado brasileiro (Art. 11 da LINDB), corroborada pelos princípios de Direito Internacional Privado tais como *lex loci actus* e *locus regit actus* (lei do local da realização do ato jurídico) e da *lex loci contractus* (lei da celebração do contrato), bem como dos costumes internacionais para fins de Direito Internacional Público (corroborado pela Convenção de Viena do Direito dos Tratados[3])

Nesse sentido, a doutrina[4] ensina:

> "o legislador optou ainda por regra de *caráter imperativo para as questões de forma*, cujos requisitos *devem ser observados quando a execução se der no Brasil*. Segundo João Grandino Rodas, a forma essencial é a *ad solemnitatem*, que compreende os requisitos da existência da obrigação. Em observância ao princípio da *locus regit actum*, *as peculiaridades da lei estrangeira relativas aos requisitos formais também deverão ser admitidas*. Serpa Lopes entende que se exigem tanto os requisitos essenciais da lei brasileira, como os da lei estrangeira".

A partir da constatação que, para fins de Direito Privado, os *SMART Funds* são tratados como (a) fundos de investimento; ou (ii) sociedades; o Direito Tributário brasileiro deverá observar tal qualificação jurídica, por força do Art. 109 do CTN, abaixo reproduzido:

> Art. 109. Os *princípios gerais de direito privado utilizam-se para pesquisa da definição, do conteúdo e do alcance de seus institutos, conceitos e formas*, mas não para definição dos respectivos efeitos tributários.

Nesse ponto valem os ensinamentos da doutrina especializada[5] sobre o Art. 109 do CTN:

[3] Incorporado ao direito brasileiro pelo Decreto Nº 7.030/2019.
[4] ARAUJO, Nadia de. *Direito internacional privado – Teoria e prática brasileira*. 3. ed. São Paulo: Renovar: 2006, p. 352.
[5] NOGUEIRA, Ruy Barbosa. *Curso de direito tributário*. 4. ed. Saraiva: 1995, p. 104.

> "quando as categorias de Direito Privado estejam apenas referidas na lei tributária, o intérprete há de ingressar no Direito Privado para bem compreendê-las, porque neste caso elas *continuam sendo institutos, conceitos e formas de puro Direito Privado, porque não foram alteradas pelo Direito Tributário, mas incorporadas sem alteração* e portanto vinculantes dentro deste".

Em sentido semelhante, MARIZ OLIVEIRA[6] ensina que:

> "os institutos, conceitos e formas do direito privado são o que são segundo esse próprio ramo do direito, e conservam sua identidade também quando tomados como elementos das normas sobre tributos, as quais devem apenas fixar-lhes os respectivos efeitos tributários, vale dizer, *dar este ou aquele trato para fins de tributação sem lhes alterar a substancia ou natureza jurídica*".

Ademais, de acordo com o Art. 110 do CTN tem-se que:

> Art. 110. A *lei tributária não pode alterar a definição, o conteúdo e o alcance de institutos, conceitos e formas de direito privado*, utilizados, expressa ou implicitamente, pela Constituição Federal, pelas Constituições dos Estados, ou pelas Leis Orgânicas do Distrito Federal ou dos Municípios, para definir ou limitar competências tributárias.

Este diploma legal significa que nenhum conceito utilizado em norma da Constituição pode ser alterado pelo legislador ordinário para, por via oblíqua, alterar norma de superior hierarquia.[7]

Assim, o Direito Tributário não poderá desconsiderar a natureza jurídica dos *SMART Funds* (como fundos de investimento ou como sociedade) exclusivamente para impor carga a maior de imposto de renda em razão de um ou de outro tipo de entidade, mas sim deverá acatar a natureza jurídica dada pelo Direito Privado brasileiro (a partir do reconhecimento da lei das Bahamas como lei competente para determiná-la) – seja como fundo de investimento ou sociedade – e, a partir de sua caracterização como tal, para fins de Direito Privado brasileiro, aplicar a consequência tributária de um ou outro instituto, não sendo facultado às leis federais sobre Imposto de Renda requalificar a entidade exclusivamente para cobrar imposto de renda a maior do contribuinte Pessoa Física, em função da natureza jurídica de seu investimento perante os *SMART Funds* das Bahamas.

De forma alternativa, para fins argumentativos, procedendo um exame comparativo com base na *analogia* como método de integração de lacuna ou obscuridade na legislação brasileira – como preconiza, para fins tributários, o Art. 108 do CTN[8] – seria

[6] MARIZ DE OLIVEIRA, Ricardo. *Fundamentos do imposto de renda*. Quartier Latin, 2008, p. 50.

[7] MACHADO, Hugo de Brito. Não incidência do ISS no afretamento de embarcações. *RDDT* 173/85, fev. 2010.

[8] "Art. 108. Na ausência de disposição expressa, a autoridade competente para aplicar a legislação tributária utilizará sucessivamente, na ordem indicada: *I - a analogia;* II - os princípios gerais de direito tributário; III - os princípios gerais de direito público; IV - a equidade."

possível comparar (a) os atributos/características usualmente atribuíveis aos fundos de investimento regidos pelas normas brasileiras com (b) os atributos/características existentes e aplicáveis aos *SMART Funds* nas Bahamas, de forma a buscar equipará-los ou, no caso de diferenças consideráveis e relevantes, descaracterizar os *SMART Funds* das Bahamas como fundos de investimento para fins da legislação brasileira – sob o prisma da analogia exclusivamente.

Nesse ponto, o comparativo poderia ser feito da seguinte forma:

SMART Funds (Bahamas)	Fundos de Investimento (Brasil)	Equiparável ou Equivalente?
Cotistas podem dispensar a contratação de auditoria independente.	Auditoria independente é obrigatória, nos termos do Art. 8º, V da IN CVM 555/14.	Não
Não há um gestor profissional registrado no órgão regulador competente.	Gestão de carteira do fundo pode ser exercida por pessoa natural ou jurídica, mas credenciada junto à CVM como administrador de carteira de valores mobiliários (art. Arts. 4º a 8º da IN CVM 306/99).	Não
Cabe aos Diretores do Fundo tomar as decisões de investimento pertinentes.	Cumpre ao gestor de carteira negociar, em nome do fundo, os ativos integrantes da carteira (Art. 78, parágrafo 3º da IN CVM 555/14), decidindo quais ativos deverão ser comprados ou vendidos.	Se o Diretor for o Gestor do fundo, sim.
Há limitação de 10 (dez) cotistas por fundo.	Condomínio comporta diversos cotistas, com possibilidade de fundos exclusivos.	Sim
Fundos bahamenhos são organizados como companhias *(International Business Companies).*	Fundos brasileiros são organizados como condomínios de recursos - abertos ou fechados, e não são passíveis de registro nos órgãos responsáveis por pessoas jurídicas, quais sejam a Junta Comercial ou o Registro Civil de Pessoas Jurídicas.	Não
Necessária uma licença para funcionamento como Fundo junto ao regulador competente *(Securities Commission of The Bahamas)*.	Necessário registro prévio perante a CVM nos termos na IN CVM 578/16 e Art. 7º da IN 555/14 para funcionamento do fundo.	Sim
Atuação dos diretores (membros do *Board of Directors*), assim como os poderes do órgão de administração do Fundo podem ser delegados a terceiros	O administrador poderá contratar prestação de serviços listados no parágrafo 2º do Art. 78 da IN 555/14 (notadamente gestão de carteira do fundo) a terceiros, desde que por escrito e em nome do fundo	Parcialmente

(Continua)

(Continuação)

SMART Funds (Bahamas)	Fundos de Investimento (Brasil)	Equiparável ou Equivalente?
Restrição com relação aos ativos que o Fundo pode adquirir (não serão admitidos outros ativos além dos listados).	Carteira (do fundo) é o conjunto de ativos financeiros e disponibilidades do fundo, e pode ser restringido por regulamento.	Sim
Será organizado como um SAC *(Segregated Account Company)*, sendo cada uma das classes de cotas do Fundo detida por um Cliente específico.	As cotas do fundo correspondem a frações ideais de seu patrimônio, são escriturais, nominativas, e conferem iguais direitos e obrigações aos cotistas.	Parcialmente
Classes possuem total segregação patrimonial entre si, cada cliente será detentor de uma classe específica.	Art. 15 da IN 555/14: cotistas respondem por eventual patrimônio líquido negativo do fundo. FIPs podem emitir classes de cotas com direitos ou características especiais quanto à ordem de preferência no pagamento dos rendimentos, das amortizações ou do saldo de liquidação; FIIs também para investidores qualificados.	Parcialmente
Cada uma de suas classes de cotas detida por um único indivíduo cotista.	Idem supra.	Parcialmente
Diretores profissionais Bahamenhos sediados em Bahamas e habilitados para a prestação de serviços de diretoria de fundos.	Necessidade de indicação de diretor responsável da instituição perante a CVM. Se o Diretor for o gestor deve ser autorizado pela CVM para o exercício profissional de administração de carteiras de valores mobiliários.	Sim
Diretores dão ao Cliente uma procuração (revogável) para enviar ordens de *trading* em nome do Fundo, mas Diretores continuam com responsabilidade fiduciária	O administrador pode terceirizar a gestão da carteira do fundo com terceiros, mas devidamente habilitados e autorizados, credenciados como administrador de carteiras de valores mobiliários pela CVM	Não
Administrador e custodiante instituição financeira sediada em Nassau, pertencente a instituição financeira.	Administrador (do fundo): pessoa jurídica autorizada pela CVM para o exercício profissional de administração de carteiras de valores mobiliários e responsável pela administração do fundo; custódia somente poderá ser exercida por instituições financeiras e entidades de compensação e liquidação.	Sim

(Continua)

(Continuação)

SMART Funds (Bahamas)	Fundos de Investimento (Brasil)	Equiparável ou Equivalente?
Subscrição mínima (de USD 100,000), sem limite máximo.	Ausência de subscrição mínima exigida e limite máximo por lei – depende do regulamento do fundo. Os fundos de investimento exclusivos e os fundos de investimento destinados exclusivamente a investidores qualificados que exijam a aplicação mínima por investidor, de R$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) podem adaptar-se às regras aplicáveis à categoria de investidor profissional.	N / A
Investidores somente os classificados como "profissionais" pelos critérios da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM").	Ex.: aplicações financeiras valores superiores a R$ 10 milhões.	N / A

Ao proceder à análise dos elementos comuns e distintos entre o *SMART Fun*d de Bahamas e os fundos de investimento regulamentados pela IN CVM 555/14 no Brasil, é possível traçar alguns paralelos que dão supedâneo jurídico para tratar de forma assemelhada ou equivalente os *SMART Funds* como fundos de investimento para fins de legislação brasileira.

Dentre esses elementos comuns, destacam-se, sobretudo, (i) necessidade de licença para funcionamento como Fundo junto ao regulador competente (*Securities Commission of The Bahamas*); (ii) restrição com relação aos ativos que o Fundo pode adquirir (não serão admitidos outros ativos além dos listados); (iii) necessidade de diretores profissionais bahamenhos sediados em Bahamas serem habilitados para a prestação de serviços de diretoria de fundos; (iv) necessidade de administrador e custodiante serem instituição financeira sediada em Nassau; e (v) restrição para investidores profissionais apenas ingressarem no fundo.

Tais características assemelham o *SMART Fund* das Bahamas a um fundo de investimento regulamentado pelas normas brasileiras. Todavia, existem alguns elementos de diferenciação que podem ser considerados relevantes quando utilizados para fins de comparação entre os dois institutos jurídicos, notadamente: (i) delegação por meio de procuração para enviar ordens de *trading* em nome do Fundo aos clientes pessoas físicas; (ii) classes possuem total segregação patrimonial entre si, sendo que cada cliente será detentor de uma classe específica; (iii) Fundos bahamenhos são organizados como companhias (*International Business Companies;* (iv) não há um gestor profissional registrado no órgão regulador competente; e (v) dispensa da contratação de auditoria independente.

Ainda assim, mesmo que a natureza jurídica do *SMART Fund* das Bahamas seja, localmente, de *International Business Company (IBC)*, em razão do registro perante o órgão regulatório equivalente à CVM nas Bahamas, aliado à necessidade dos diretores serem habilitados pelo órgão regulamentador para exercerem tal função nas Bahamas, entendemos que existem argumentos jurídicos suficientes para sustentar que, sob a ótica da analogia jurídica, os *SMART Funds* das Bahamas seriam institutos assemelhados ou equivalentes aos fundos de investimento existentes no Brasil e regulamentados pela IN 555/14, não obstante tal entendimento possa ser questionado pelas Autoridades Regulatórias e Fiscais brasileiras.

3. INCIDÊNCIA TRIBUTÁRIA NA REALIZAÇÃO DE OPERAÇÃO DE CÂMBIO COM A NATUREZA DE AUMENTO OU REDUÇÃO DE CAPITAL PARA ENVIO E RECEBIMENTO DE RECURSOS DIRETAMENTE DO FUNDO: IOF-CÂMBIO E IRRF

Para o *envio/remessa* de recursos do Brasil ao exterior ("aumento de capital" ou "aporte em fundo de investimento"), não há incidência do IRRF a título de aporte de investimentos no exterior, visto inexistir pagamento, crédito, remessa, emprego ou entrega de renda a beneficiário não-residente no Brasil (hipóteses de tributação pelo IRRF na legislação tributária federal), mas sim aporte de "investimento" em entidade no exterior por pessoa física residente no Brasil, que receberá participação (cotas ou ações) correspondente e proporcional ao envio dos recursos financeiros na entidade no exterior.

Haverá, contudo, a incidência do IOF-Câmbio no fechamento do contrato de câmbio para compra de moeda estrangeira e sua posterior remessa ao exterior, à alíquota de 0,38% sobre o montante total da moeda objeto da conversão, nos termos do Art. 15-B, *caput,* do Decreto 6.306/07 (RIOF).

> Art. 15-B. A alíquota do IOF fica reduzida para *trinta e oito centésimos por cento*, observadas as seguintes exceções:

Todavia, há uma exceção possível, ao nosso ver: se o investimento no *SMART Fund* das Bahamas se qualificar como "de transferências do e para o exterior, relativas a aplicações de fundos de investimento no mercado internacional, nos limites e condições fixados pela Comissão de Valores Mobiliários", a alíquota de IOF-Câmbio será 0%. Veja-se:

> Art. 15-B. A alíquota do IOF fica reduzida para trinta e oito centésimos por cento, observadas as seguintes exceções:
>
> *(...)*
>
> III - nas operações de câmbio, de transferências do e para o exterior, relativas a aplicações de *fundos de investimento no mercado internacional*, nos limites e condições fixados pela Comissão de Valores Mobiliários: zero.

Todavia, entendemos que essa redução somente se aplica para remessas e retornos feitos por fundo de investimento brasileiro para o exterior, não sendo aplicável ao

caso em questão de pessoa física (investidor que não seja um fundo brasileiro) remeter para ou receber do exterior valores. Assim, nossa opinião é que a alíquota aplicável será de 0,38% neste caso.

Contudo, para se ter plena certeza se a alíquota de IOF-Câmbio neste caso será 0% ou 0,38%, necessitaríamos de maiores informações relacionadas com o tratamento e condições da CVM com relação a ao *SMART Fund* das Bahamas (e seu *portfolio*), sendo no caso possível consulta ao Banco Central do Brasil – órgão competente – para esclarecimento específico quando a este possível enquadramento dos recursos enviados às Bahamas, se assim conservadoramente se entender recomendável.

No *retorno/devolução* de investimento do exterior à pessoa física residente no Brasil ("redução de capital", "liquidação de investimento em fundo", "distribuição de lucros acumulados ou dividendos"), haverá a incidência do IOF-Câmbio tanto no caso de recebimento de dividendos ou lucro acumulados na entidade sediada no exterior, como no caso de devolução de capital ou retorno de investimento, em ambos os casos à alíquota geral de 0,38%, nos termos do art. 15-B, *caput* do RIOF.

Nesse sentido, a RFB já manifestou posicionamento sobre a incidência de IOF na repatriação de recursos detidos no exterior, inclusive no caso de operação de importação não realizada:

> *Processo de Consulta Nº 275/10*
> Superintendência Regional da Receita Federal - SRRF / 9a. RF Decisão
> Assunto: Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e
> Ementa: Seguros ou relativas a Títulos ou Valores Mobiliários - IOF
> REPATRIAÇÃO DE RECURSOS. INCIDÊNCIA.
> Está sujeita à *incidência de IOF* a operação de câmbio realizada com a finalidade de *repatriar recursos enviados ao exterior* como pagamento antecipado por importação que não se realizou.
> Dispositivos Legais: Decreto Nº 6.306, de 2007, arts. 11, 15 e 16; CTN, art. 111.

No caso da repatriação dos montantes detidos no exterior, pela pessoa física, poderá haver incidência do IRPF sobre duas formas distintas e excludentes entre si:

(i) *rendimento bruto*, recebido a título de distribuição de dividendos ou lucros acumulados em função da dissolução total ou parcial da entidade no exterior: alíquota progressiva de até 27,5% sobre o montante bruto, assim entendida o montante em moeda estrangeira objeto de fechamento de câmbio perante banco comercial ou assemelhado (autorizado a realizar operações de câmbio perante o Banco Central do Brasil) a ser convertido em Reais;

(ii) ***ganhos de capital***, auferidos em razão de variação positiva caracterizada como ganho líquido decorrente da diferença entre o valor recebido e o custo do investimento registrado (mais-valia): alíquota progressiva de até 22,5% sobre a diferença positiva recebida; aqui, se os rendimentos foram originariamente

auferidos em reais (montante principal enviado ao exterior), a variação cambial positiva entre o custo original e o valor recebido será tributada como ganho líquido; todavia, se os rendimentos foram auferidos originalmente em moeda estrangeira (juros gerados sobre o principal e reaplicados/reinvestidos), as variações cambiais não serão computadas no ganho de capital em questão.

4. CÁLCULO DA TRIBUTAÇÃO APLICÁVEL NA REALIZAÇÃO DE AMORTIZAÇÃO DAS COTAS DO FUNDO AUFERINDO GANHO EM RELAÇÃO AO VALOR INICIALMENTE INVESTIDO NAS SUAS COTAS

De acordo com a IN CVM 555/2014, Art. 2º, III, a definição de amortização de cotas em fundos de investimento, na regulamentação brasileira, é: "o pagamento uniforme realizado pelo fundo, a todos os seus cotistas, *de parcela do valor de suas cotas sem redução do número de cotas emitidas*, efetuado em conformidade com o disposto no regulamento ou com deliberação da assembleia geral de cotistas".

O Art. 11 da IN CVM 555/2014 dispõe também que as cotas do fundo correspondem a frações ideais de seu patrimônio, são escriturais, nominativas, e conferem iguais direitos e obrigações aos cotistas. O valor da cota do dia é resultante da divisão do valor do patrimônio líquido pelo número de cotas do fundo, apurados, ambos, no encerramento do dia.

Tomemos como exemplo a seguinte hipótese numérica: o contribuinte subscreve 1.000 (mil) cotas do Fundo a USD 1,00 por cota e realizou a amortização das mesmas 1.000 (mil) cotas ao valor de USD 2,00 por cota. Para fins didáticos, consideramos que a cotação da moeda nacional permaneceu constante no período.

No caso endereçado na questão supra, parte-se da premissa de que o investimento originalmente realizado de 1.000 cotas à taxa de câmbio BRL/USD de 1:1 gerou um investimento inicial no SMART Fund de Bahamas de USD 1.000, na data de sua subscrição e integralização.

Em momento posterior, o investidor pessoa física residente no Brasil resolveu amortizar o montante integral de seu investimento, ou seja, trocar as cotas do SMART Fund de Bahamas pelo seu correspondente em dinheiro.

Juridicamente a *amortização* é a devolução de uma parte do que foi inicialmente investido, ou seja, trata-se de uma restituição do investimento anteriormente efetuado naquele fundo.

Como, no momento da amortização, as cotas valiam mais do que o seu valor original, ou seja, no momento da amortização as cotas do fundo valiam USD 2.000 (em razão do valor da cota ter dobrado de valor, de USD 1,0 para USD 2,0 por cota), o investidor não irá recuperar os USD 1.000 originalmente aportados no fundo, mas sim, USD 2.000 (mais-valia de USD 1.000).

Como a valorização desse investimento no exterior se deu originalmente em moeda estrangeira, ou seja, o valor da cota aumentou em função de aplicações realizadas

em moeda estrangeira pelo fundo no exterior que geraram saldo positivo e, portanto, reverteram no aumento do valor de cada cota em função do montante de recursos detidos pelo fundo de investimento, a legislação brasileira permite que o acréscimo/valorização gerado em USD seja tributado sem a variação cambial.

Isto significa dizer que os USD 1.000 de ganho líquido auferido pela Pessoa Física no SMART Fund de Bahamas decorrente da amortização das cotas serão tributados separadamente do investimento original.

Assim, os USD 1.000 de ganho serão tributados no momento da amortização pela taxa de câmbio aplicada no momento do fechamento do câmbio para ingresso dos USD no Brasil (em moeda nacional). Não haverá custo histórico para ser deduzido desse ganho em moeda estrangeira (custo será zero).

Já ingressando numa premissa mais complexa que a da pergunta, temos o seguinte: se a taxa de câmbio estiver 3:1 (BRL/USD), os USD 1.000 (de ganho) serão multiplicados pela taxa de 3,0, resultando em R$ 3.000. Sobre esse montante de R$ 3.000 será devido o IRPF como ganho de capital (montante líquido recebido, isto é, USD 1.000, e não USD 2.000, que seria o montante bruto repatriado), à alíquota progressiva de 15% a 22,5%, neste caso 15% (para ganhos de capital até R$ 5 milhões).

Assim, neste último exemplo, o IRPF sobre o ganho de capital de investimento no exterior auferido originalmente em moeda estrangeira seria de 15% sobre R$ 3.000, isto é, R$ 450. Os outros R$ 3.000 que serão recebidos pela Pessoa Física a título do retorno do capital originalmente aplicado serão tributados também como ganho de capital, mas incluirão a variação cambial positiva, se existente, entre a data da remessa dos recursos ao exterior e de seu retorno ao Brasil.

No exemplo ora em discussão (onde há variação cambial), se a taxa cambial BRL/USD for de 3:1 na amortização, a Pessoa Física terá recebido, também, R$ 3.000 a título de principal (*i.e.*, sobre o aporte inicial de USD 1.000 subscrito e integralizado originalmente no SMART Fund). Deverá verificar qual foi a taxa de câmbio na data do envio dos recursos originalmente às Bahamas: se, por exemplo, a taxa cambial de BRL/USD tiver sido de 2,5:1, a Pessoa Física teria enviado o equivalente a R$ 2.500 e recebido R$ 3.000 (taxa 3,0:1 na data de retorno/repatriação). Nesse caso, houve um ganho de R$ 500 decorrente da variação cambial positiva do Real perante o Dólar (de 2,50 para 3,0). Sobre tal ganho cambial de R$ 500 incidirá o imposto de renda de ganho de capital à 15%, resultando em um IRPF a pagar de R$ 75.

Somando os dois tipos de rendimento nesse exemplo, teríamos:

USD 1.000 (investimento) – Taxa Data de Envio BRL/USD de 2,5:1 = R$ 2.500 de investimento
USD 1.000 (valorização de cotas) – Taxa Data de Liquidação BRL/USD de 3,0:1 = R$ 3.0000 lucro
Total Ganho Capital:
Decorrente do Investimento: R$ 2.500 – R$ 3000 = 500 x 15% = R$ 75

Decorrente do Lucro do Fundo: R$ 3.000 x 15% = R$ 450

Total IRPF a recolher: R$ 75 + R$ 450 = R$ 525

Precisamente no caso da *Pergunta 3*, como a *taxa de câmbio* do momento do envio original dos recursos ao SMART Fund das Bahamas *seria a mesma* da data de amortização do investimento (*i.e.*, fechamento do câmbio - "*cotação da moeda nacional permaneceu constante no período*") o cálculo do ganho de capital e do IRPF devido mudam, pois não há variação cambial, nem sobre o principal, nem sobre os ganhos auferidos no exterior. Vejamos:

Se a taxa BRL/USD do envio original tiver sido 3,0:1, os USD 1.000 representam R$ 3.000 de custo (investimento). Se no momento da repatriação dos valores a taxa BRL:USD for também de 3,0:1, os USD 1.000 valem R$ 3.000.

Subtraindo o valor do custo original do investimento de USD 1.000 à taxa de 3,0:1 (ou seja, R$ 3.000) do montante financeiro repatriado de USD 2.000 à taxa de 3,0:1 (portanto, R$ 6.000), chega-se a *R$ 3.000* (R$ 6.000 – R$ 3.000 = 3.000).

Aqui, portanto, por inexistir variação cambial do investimento originalmente realizado em reais (em função da taxa de cambio ter se mantido a mesma na remessa e no retorno), não há ganho de capital sobre o *principal* a ser tributado pela pessoa física.

Restaria, tão somente, o ganho de capital decorrente da valorização das cotas do fundo, em função de lucros gerados em aplicações financeiras no exterior. Esse ganho de capital seria tributado da mesma forma, pois foi originalmente auferido em moeda estrangeira e, portanto, deverá ser tributado pela multiplicação do ganho (USD 1.000) pela taxa de câmbio da data do fechamento do câmbio BRL/USD (3,0:1).

Portanto, USD 1.000 x 3,0 = *R$ 3.000***.**

Ao multiplicar 15% (alíquota aplicável) sobre a base de cálculo de R$ 3.000, chega-se a *R$ 450*, que é o mesmo no caso anterior (pois esse tipo de investimento não inclui a variação cambial em seu cálculo).

*Este último exemplo condiz com a pergunta especificamente aqui feita***,** pois parte da premissa que (i) a valorização se deu exclusivamente em função de lucros/rendimentos gerados pelo fundo; e, portanto, (ii) a cotação da moeda nacional permaneceu constante no período de envio e regresso dos montantes totais.

Esse é, inclusive, o entendimento confirmado pela RFB em decisões administrativas, conforme se observa:

> Processo de Consulta Nº 330/08
> Superintendência Regional da Receita Federal - SRRF / 8a. RF
> Assunto: Imposto sobre a Renda de Pessoa Física - IRPF.
> Ementa: GANHO DE CAPITAL - Resgate de Aplicações Financeiras no Exterior.

FATO GERADOR Considera-se ocorrido o fato gerador na data da liquidação ou resgate da aplicação financeira, bem como no momento do crédito de rendimentos, se o valor creditado for passível de saque pelo beneficiário.
BASE DE CÁLCULO Nas *aplicações financeiras* realizadas *em moeda estrangeira* com rendimentos auferidos originariamente em moeda estrangeira, *o ganho de capital corresponde à diferença positiva, em dólares dos Estados Unidos da América, entre o valor de liquidação ou resgate e o valor original da aplicação*, convertida em reais mediante a utilização da *cotação do dólar* fixada, para compra, pelo Banco Central do Brasil, *para a data do recebimento*.
Dispositivos Legais: Art. 24 da Medida Provisória Nº 2.158- 35, de 24.08.2001; Arts. 4º, 5º, e 14 da Instrução Normativa SRF Nº 118, de 28.12.2000; e Art. 14 da Instrução Normativa SRF Nº 208, de 27.09.2002.
CLÁUDIO FERREIRA VALLADÃO Chefe da Divisão
Processo de Consulta Nº 77/09
Superintendência Regional da Receita Federal - SRRF / 9a. RF
Assunto: Imposto sobre a Renda de Pessoa Física - IRPF.
Ementa: Considera-se *rendimento* auferido *originariamente em reais* o ganho de capital obtido na alienação de bens e direitos no Brasil.
Na hipótese de bens e direitos adquiridos e *aplicações financeiras realizadas em moeda estrangeira com rendimentos auferidos originariamente em reais, a variação cambial* do período que decorrer entre a data da aquisição/aplicação e a *data da alienação/resgate integra o ganho de capital para fins de apuração da base de cálculo do IRPF*.
É isento o acréscimo patrimonial decorrente da variação cambial dos saldos dos depósitos em moeda estrangeira, mantidos em instituições financeiras no exterior.
Dispositivos Legais: MP Nº 2.158-35, de 2001, Art. 24; IN SRF Nº 118, de 2000, Arts. 2º, 4º, 5º e 11.

Ainda com base no exemplo acima, vale explorar qual seria a tributação aplicável se o Cliente houvesse resgatado somente 500 cotas (ou seja, USD 1.000,00).

Aqui, assumimos que não há variação cambial (a referência é ao exemplo de apreciação do PL do fundo, de USD 1.000 para USD 2.000, sem alteração na paridade de moedas entre data de aplicação/envio e resgate/repatriação).

Vislumbramos duas possibilidades: (i) caso se assuma que no resgate das cotas há apropriação do ganho proporcional a cada uma delas, o que entendemos venha a ser a interpretação das autoridades fiscais brasileiras, o tratamento fiscal no Brasil será equivalente ao auferimento da renda equivalente a USD 500 (que é 100% de ganho sobre cada uma das 500 cotas). Esse ganho estará sujeito à tributação local como ganho de capital conforme as regras já expostas (15% a 22,5%). Não há variação cambial a ser tributada, pois a premissa é de inexistência de flutuação da moeda estrangeira entre aplicação e resgate.

Ao nosso ver, esse é o entendimento defendido pela RFB no caso de investimento no exterior feito parte em reais e parte em moeda estrangeira. Assim, a RFB entende que deve ser proporcional o cálculo do ganho de capital com base nas duas regras, conforme se verifica:

> Processo de Consulta Nº 84/01
> Superintendência Regional da Receita Federal - SRRF / 7a. RF Decisão
> Assunto: Imposto sobre a Renda Retido na Fonte – IRRF
> Ementa: GANHOS DE CAPITAL. APLICAÇÕES FINANCEIRAS. EXTERIOR. INEFICÁCIA PARCIAL.
> Na hipótese de aplicações financeiras realizadas em moeda estrangeira com rendimentos auferidos originalmente parte em reais e parte em moeda estrangeira, os *valores de liquidação ou resgate e os valores originais da aplicação financeira serão determinados de forma proporcional à origem do rendimento utilizado na realização,* para fins de apuração de ganho de capital, observado o disposto nos Arts. 2º a 5º da IN SRF Nº 118, de 2000.
> Dispositivos Legais: MP 2.113-28, de 2001, Art. 24, IN SRF Nº 118, de 2000.

Contudo, caso a expressão "resgate" esteja sendo usada em uma acepção mais ampla e menos técnica, querendo representar o mero retorno de recursos ao Brasil (e não tecnicamente o cancelamento das 500 cotas no *SMART Fund*), não haveria a necessária apropriação dos resultados proporcionais, de modo que seria possível argumentar a não ocorrência de ganho nesse momento, mas mero retorno do capital originalmente enviado às Bahamas.

Essa alternativa seria válida caso se possa evidenciar que o tratamento na legislação e regulamentação estrangeira (legislação aplicável nas Bahamas) permitem esse "diferimento" da distribuição do resultado (ou seja, o "resgate" seria equivalente a uma redução do principal investido, sem necessária distribuição de lucros *pro rata*; deixando a conta equivalente a "lucros acumulados" intocada sem distribuição integral dos lucros gerados).

Nessa hipótese, seria possível defender que o investimento inicial estaria sendo repatriado pelo mesmo montante em BRL 1.000, sem ganho, restando o resultado integral do lucro do fundo no exterior. Nessa hipótese, portanto, o ganho de capital seria **zero**, pois a valorização ocorreu exclusivamente em função de valorização do investimento em moeda estrangeira e, portanto, o retorno do investimento em reais não incluirá qualquer variação cambial em seu cômputo, pois assumir-se-ia que o numerário remetido representa tão somente retorno de capital, não de lucros indicados no PL do fundo, e a taxa de câmbio seria mantida.

Por fim, ainda com base no exemplo acima, explicaremos a tributação aplicável se a cotação R$/USD for menor na subscrição e maior no resgate/amortização, por exemplo, cotação de R$3,00 por dólar no momento da subscrição e R$ 4,00 por dólar no momento de resgate/amortização.

Aqui assumimos que a referência ao "exemplo acima" é pertinente ao item 3-A), supra.

Com relação ao capital principal investido (BRL 3.000 = USD 1.000), quando da devolução/repatriação deste investimento ao Brasil, será necessário realizar operação de câmbio para ingresso do mesmo montante (USD 1.000) convertido em moeda nacional (reais). Nesse momento, como a taxa de câmbio estaria em 4:1 (BRL/USD), o valor a ser convertido em moeda nacional e, portanto, o montante que caracterizará a disponibilidade econômica ou jurídica da renda para a pessoa física será:

USD 1.000 x 4,0 = *R$ 4.000 (valor de mercado ou valor realizado)*

Ao comparar o custo do investimento em reais (R$ 3.000) com o valor liquidado após o fechamento de câmbio (R$ 4.000), verifica-se que houve um acréscimo de R$ 1.000 (R$ 4.000 – R$ 3.000) decorrente exclusivamente da variação cambial positiva do referido investimento no exterior.

Esse acréscimo patrimonial de R$ 1.000 será tributado como ganho de capital da pessoa física, originalmente em reais, de acordo com as alíquotas progressivas de ganho de capital de 15% a 22,5%. Neste caso, seria aplicada a alíquota de 15% (para ganhos de capital até R$ 5 milhões), no momento do resgate ou amortização desse investimento no exterior. Logo, o ganho de capital nesse caso seria de 15% de R$ 1.000, ou seja, *R$ 150.*

Sobre os USD 1.000 pertinentes aos lucros gerados pelas aplicações do *SMART Fund* no exterior, sua remessa representará o ingresso de BRL 4.000 no patrimônio do residente investidor.

USD 1.000 x 4,0 = *R$ 4.000 (ganho no investimento)*

Esses BRL 4.000 serão também tributados como ganho, sem que se discuta variação cambial, pois o rendimento é gerado nas Bahamas (exterior) e convertido em BRL pela taxa da data da liquidação. Logo, serão onerados em 15% = *R$ 600*.

Em resumo, o investidor teve um ganho de BRL 5.000 (BRL 8.000 repatriados menos os BRL 3.000 remetidos originalmente), sendo BRL 1.000 pertinentes à variação cambial sobre o principal e BRL 4.000 de ganhos "puros" da aplicação estrangeira. O total do IRPF pago sobre o ganho de capital final será de *R$ 750.*

Todavia, se a referência ao "exemplo acima" é pertinente ao item 3-B), assumindo existir variação cambial entre a data da remessa e do retorno do investimento, teremos o seguinte:

1000 cotas subscritas a 1,00 cada (ou seja, USD 1.000) – valor de investimento
500 cotas amortizadas a 2,00 cada (ou seja, USD 1.000,00) – valor de retorno

Taxa de câmbio do envio (BRL/USD) de 3,0:1

Taxa de câmbio do retorno (BRL/USD) de 4,0:1

Tem-se: envio de USD 1.000 equivalente a R$ 3.000; repatriação de USD 1.000 equivalente a R$ 4.000. O ganho monetário seria de R$ 1.000 (R$ 4.000 – R$ 3.000).

Todavia, se adotado o cálculo proporcional, seria 50% de repatriação do investimento realizado e 50% de repatriação dos lucros do fundo atrelados a estas cotas amortizadas. Nesse sentido, R$ 500 seriam qualificados como retorno de capital (USD 500 x 3,0 = 1.500 no envio; e 500 x 4,0 = 2.000 no retorno), totalizando R$ 500 de ganho de capital exclusivamente de variação cambial de retorno de capital/investimento. Aplicando 15% sobre os R$ 500, tem-se R$ 75.

Já a tributação dos lucros proporcionais do fundo, atrelados a cada uma das 500 cotas amortizadas, seria calculado da seguinte forma: 50% de USD 1.000 (lucros) = USD 500. Estes USD 500 seriam convertidos na data de retorno (4,0:1) e, portanto, seriam USD 500 x 4 = 2.000. Logo, o ganho de capital sem variação cambial – exclusivamente auferido em razão de lucros gerados em moeda estrangeira – seria de R$ 2.000. Aplicando-se 15% sobre os R$ 2.000 tem-se R$ 300.

Ganho de capital total neste caso seria de R$ 2.500 e o IRPF a recolher seria de *R$ 375*.

No caso de não se aplicar o raciocínio de cálculo de ganho de capital proporcional, o resultado seria – sem variação cambial – zero, visto que o montante enviado em moeda foi de USD 1.000 x 3,0 = R$ 3.000; e o montante repatriado foi 50% de USD 2.000, que é USD 1.000 x 3,0 (mesma taxa de câmbio) = R$ 3.000.

Assim, montante enviado (R$ 3.000) menos montante repatriado (R$ 3.000) é igual a zero, ou seja, não haveria ganho de capital sob esse raciocínio. Acreditamos que esse entendimento não será o adotado, em princípio, pela RFB, mas sim o de cálculo proporcional.

5. SUBSTÂNCIA DO FUNDO PERANTE AS AUTORIDADES FISCAIS BRASILEIRAS À LUZ DA JURISPRUDÊNCIA ADMINISTRATIVA E JUDICIAL RELACIONADAS AO TEMA

Entendemos pertinente examinar a legislação brasileira esparsa vigente sobre substância de entidades no exterior que, indiretamente, tangencia o tema, além do exame jurisprudencial das decisões administrativas e judiciais versando sobre requisitos mínimos de prova de substância econômica de entidades no exterior.

Podemos adiantar, contudo, que em nossa opinião as premissas apresentadas podem representar fundamentos pertinentes para a defesa da substância da entidade, haja vista existirem elementos de mercado que eliminam presunções de abuso de direito ou de forma; de indevida interferência de partes relacionadas; de efetiva exposição a riscos de mercado; e de dissimulação de operações financeiras.

Contudo, convém mencionar que a maior parte das decisões versa sobre ausência de substância econômica de entidades no Brasil, notadamente pessoas jurídicas artificialmente constituídas (sociedades sem *affectio*, veículo juridicamente desconsiderados ou inválidos por ausência de propósito negocial, etc.), tratando de planejamentos tributários abusivos e situados e fraude e simulação em estruturas domésticas, isto é, dentro do Brasil e não localizadas no exterior.

Sob a perspectiva da legislação brasileira é importante mencionar o Artigo 24-A da Lei 9.430/96 – que menciona no inciso II a expressão "atividade econômica substantiva" pela 1ª vez na legislação brasileira (incluído em 2008 por meio da alteração veiculada pela Lei 11.727/08),

Por conseguinte, e a Instrução Normativa RFB 1.037/2010 – IN 1.037/10 – que trata dos conceitos de "países com tributação favorecida" (lista negra) e "regimes fiscais privilegiados" (lista cinza) para fins tributários, regulamentou tal dispositivo, em seu Artigo 2º.

A redação do dispositivo normativo citado diz que uma sociedade holding no exterior é considerada como "*desempenhando atividade econômica substantiva*" e, portanto, possuindo substância (econômica) suficiente para ser aceita como tal diante do Direito Tributário brasileiro (na visão exclusiva da RFB) quando "tiver capacidade operacional apropriada para seus fins".

Para definir, de forma exemplificativa, o que se entende por "capacidade operacional apropriada" são enunciados os seguintes fatores de prova na legislação brasileira vigente: (a) existência de empregados próprios (i) qualificados; e (ii) em número suficientes; e (b) instalações físicas adequadas para a gestão e efetiva tomada de decisões envolvendo (a) obtenção de renda derivadas de seus ativos; e (b) obtenção de renda decorrentes de distribuição de lucros e ganho de capital.

Assim, se uma sociedade holding localizada exclusivamente na Dinamarca ou na Holanda (a Áustria não foi expressamente listada no parágrafo único do Art. 2º da IN 1.037/10)[9] possuir um número suficiente de empregados qualificados para o desempenho da atividade que se presta e tais empregados forem contratados e vinculados à própria entidade (e não terceirizados ou subcontratados / *outsourced*) e, além disso, a sociedade holding operar nas instalações físicas adequadas para tal atividade (inclusive o porte das operações, receitas e despesas incorridas, relevância, quantidade de transações, importância comercial e estratégica, número de clientes atendidos, infraestrutura condizente com o porte das operações, etc.) esta sociedade holding holandesa ou dinamarquesa terá, em princípio, substância para fins fiscais no Brasil, na medida em que tal sociedade terá capacidade operacional apropriada

[9] Tais jurisdições são reconhecidamente comprovadas como vantajosas para localização e operação de sociedades sobre o regime ou formato de *holding* na Europa, como ensina NEVES, Tiago Cassiano. Estratégia de internacionalização e sociedades holding na Europa: aspectos práticos e comparativos. *Revista de Direito Tributário Internacional* Nº 2, São Paulo: Quartier Latin, 2006, p. 305 e ss.

e, consequentemente, atividade econômica substantiva no exterior (em seu país de domicílio).

Importa ressaltar que as instalações e empregados devem se adequar e serem, sobretudo, proporcionais[10] e condizentes com o desempenho da atividade econômica (objeto social) daquela sociedade holding. Como os objetos sociais das holdings são, essencialmente, investir em ativos financeiros e gerir participações societárias, a renda (normalmente dividendos, juros e comissões) auferida com tais atividades deve ser proporcional e condizente com o número de empregados próprios e tamanho das instalações utilizadas para gerar tais rendimentos.

Portanto, apesar do critério normativo infralegal para determinar, indiretamente, o que a RFB entende por "substância" de sociedades localizadas no exterior se aplicar exclusivamente – por força da redação do dispositivo do Art. 2º, Parágrafo Único da IN 1.037/10 – para sociedades holdings na Holanda ou Dinamarca, entendemos que esse é um critério útil (*proxy*) para fins comparativos quando se buscar evidenciar a substância de entidades (i) não-holdings no exterior; ou (ii) holdings em demais países que não Holanda e Dinamarca.

Sob essa perspectiva, havendo instalações próprias (isto é, não sendo uma sede dividida com outras empresas ou entidades tampouco a parte "B" ou "C" de um escritório de contabilidade ou de representação) e empregados contratados e pagos diretamente pela sociedade estrangeira, em sua própria folha de pagamentos e como custo/despesa de salário da entidade estrangeira (isto é, não sendo uma outra empresa contratada para fornecer seus empregados ou funcionários para prestar serviços em nome da sociedade estrangeria contratante), deve-se verificar se o tamanho da operação e representatividade da atividade econômica desempenhada são proporcionais e condizentes com o número de empregados e tamanho das instalações.

Adicionalmente, existe outro dispositivo em lei que trata, também indiretamente, do requisito da substância de entidades localizadas no exterior, notadamente o Art. 26 da Lei 12.249/96.

O referido dispositivo legal é um critério para verificação de substância das entidades e pessoas físicas localizadas no exterior, para fins de dedutibilidade de despesas do contribuinte brasileiro (pagador).

Especificamente com relação ao escopo do Art. 26 em comento, já nos manifestamos em trabalho publicado[11] no sentido de que, no que tange ao regramento previsto no:

> "*Inciso II,* será necessário comprovar que a sociedade no exterior não é mera "sociedade de papel" ("Mail Box Company" ou "P.O. Box Company"),

[10] A proporcionalidade, enquanto princípio jurídico, "pressupõe a relação de causalidade entre o efeito de uma ação (meio) e a promoção de um estado de coisas (fim). Adotando-se o meio, promove-se o fim: o meio leva ao fim" (AVILA, Humberto. *Teoria dos princípios - Da definição à aplicação dos princípios jurídicos*, Ed. Malheiros, São Paulo, 2003, pp. 102-103).

[11] UCHOA FILHO, Sérgio Papini de Mendonça; CASTRO, Leonardo Freitas de Moraes e. *Thin capitalization rules* no Direito comparado e as regras de subcapitalização brasileiras. *In Revista de Direito Tributário Internacional*, São Paulo: Quartier Latin, 2010, v.15, p. 169-211.

> isto é, a Receita Federal irá aceitar a dedutibilidade de rendimentos pagos a essa empresa no exterior apenas se, juntamente com os demais requisitos, essa pessoa jurídica existir de fato, não sendo apenas um conjunto de atos societários registrados em junta comercial no exterior; será então necessário comprovar que a empresa off-shore é uma sociedade ativa que: (i) possui empregados (mediante apresentação de carteiras ou contratos de trabalho), (ii) possui sede própria (mediante apresentação de escritura do imóvel, se adquirido por contrato de compra e venda; ou do contrato de locação, no caso de aluguel de imóvel), (iii) incorre em despesas operacionais (mediante apresentação de contas de luz, água, gás, internet, compra de materiais de escritório, comprovantes de serviços terceirizados prestados à empresa como courier, conserto de máquinas, assistência técnica), e (iv) possui efetivamente uma estrutura empresarial organizada, desenvolvida e voltada para o tipo de atividade que a sociedade exerce de acordo com seu objeto social (por ex., uma indústria não pode ter apenas 1 empregado e ter sede em uma sala de poucos metros quadrados)".

Essa condição é exatamente o critério utilizado para determinação de "substância" de entidades no exterior, ao nosso ver.

> Por fim, o *Parágrafo 1º*"*esclarece que o beneficiário efetivo de rendimentos recebidos por uma empresa offshore é aquele que realmente faz jus aos respectivos valores, não se resumindo à condição de agente, administrador, fiduciário ou mandatário (procurador) desse terceiro (beneficiário efetivo); este dispositivo também fez menção à doutrina do propósito negocial ("business purpose"), para dizer que a sociedade constituída com o único e exclusivo intuito de economizar tributos não pode ser considerada como beneficiário efetivo dos rendimentos; assim, as sociedades no exterior deverão apresentar uma motivação negocial (logística, marketing, centralização e otimização de administração do grupo, unificação de atividades empresarial visando aumentar market share e concorrência de novos clientes naquele país, etc.), sob pena de serem entendidas como meros instrumentos de economia fiscal.*"[12]

Esse critério visa a comprovar a "substância" das entidades no exterior na medida em que busca descaracterizá-las como meros agentes, fiduciários ou mandatários agindo em nome de terceiros e não em nome próprio. Portanto, a entidade no exterior, para ter substância sob este prisma, deverá agir em nome próprio e não como agente/mandatária ou exclusivamente fiduciária de um terceiro (cliente, por ex.).

No que se refere à jurisprudência relacionada a que se entende por "substância", é imperioso advertir de início que as decisões administrativas federais abordam em sua maioria quase absoluta casos domésticos, isto é, julgados que envolvem estruturas ou

[12] *Op. Cit*., *idem*.

pessoas jurídicas (atos ou negócios jurídicos) localizadas no Brasil, para desconsiderar os efeitos de sua utilização com fins de obter vantagem fiscal comparativa.

Assim, os casos domésticos que abordam a ausência de substância econômica tratam, majoritariamente, dos seguintes temas: (i) amortização fiscal de ágio interno;[13] (ii) despesas com debentures participativas no lucro (DPL); e (iii) despesa de juros sobre o capital próprio extemporânea (anos retroativos).

Não há, portanto, julgados que tratem da definição ou requisitos para existir substância (econômica) no ato ou negócio jurídico quando se trata do uso de entidade (pessoa jurídica ou similar) localizada no exterior (i.e., fora dos limites territoriais brasileiros), exceto um: o Acórdão 105-11.084, de 25 de junho de 2008 – conhecido como "*Caso Marcopolo"*. Este caso é o único até agora publicado, pelo que temos conhecimento, que tratou da questão da substância envolvendo entidade localizada fora do Brasil.

Nesse precedente administrativo, a empresa brasileira fabricante de carroceria (Marcopolo) vendeu bens (produto industrial) por ela fabricados a sociedades controladas domiciliadas em países de tributação favorecida, as quais, por seu turno, revenderam os mesmos produtos aos clientes no exterior, considerados "importadores finais".

O Fisco alegou omissão de receitas, caracterizada por subfaturamento praticado em operação simulada, eis que a intermediação dos negócios pelas empresas offshore seria apenas formal, isto é, sem substância, encobrindo vendas diretas da fabricante brasileira aos importadores finais.

O acordão não considerou que cada um dos alegados indícios fosse, por si só, suficiente para comprovar a simulação, mas que a comprovação da existência desta resultaria da sua apreciação em conjunto. Assim, concluiu-se pela simulação de intermediação de terceiras empresas com o intuito de encobrir uma venda direta da empresa brasileira para os seus clientes no exterior.

Vale destacar, ainda, o Acórdão Nº 1302002.014 da 3ª Câmara, 2ª Turma Ordinária, na sessão de 25 de janeiro de 2017 ("*Caso JBS*") que tratou do tema abuso de tratados

[13] Vide, por ex., os seguintes: Acórdão Nº 12-58126 de 31 de Julho de 2013: AMORTIZAÇÃO DE ÁGIO. TRANSAÇÃO DOS SÓCIOS COM ELES MESMOS. AUSÊNCIA DE *SUBSTÂNCIA ECONÔMICA*. É descabida a amortização de ágio interno, pois não é possível reconhecer uma mais-valia de um investimento quando originado de transação dos sócios com eles mesmos, haja vista a ausência de *substância econômica* na operação e de não resultar de um processo imparcial de valoração, num ambiente de livre mercado e de independência entre as duas companhias; e acórdão Nº 06-32610 de 07 de Julho de 2011: ÁGIO INTERNO. INCORPORAÇÃO DAS AÇÕES DA INTERESSADA POR EMPRESA DO MESMO GRUPO ECONÔMICO. REPASSE DAS AÇÕES, COM ÁGIO, PARA AUMENTO DE CAPITAL DE OUTRA EMPRESA, TAMBÉM DO MESMO GRUPO. TRANSAÇÃO DOS SÓCIOS COM ELES MESMOS. O reconhecimento de ágio interno fundamentado em expectativa de rentabilidade futura não encontra respaldo na contabilidade, pois não é possível reconhecer uma mais-valia de um investimento quando originado de transação dos sócios com eles mesmos, em operação de incorporação das ações da interessada por empresa que também pertencente a seus sócios, haja vista a ausência de *substância econômica* na operação e de não resultar de um processo imparcial de valoração, num ambiente de livre mercado e de independência entre as duas companhias.

internacionais contra a bitributação ("*treaty abuse*"), mas tangenciou o tema da "atividade econômica substantiva", assim ementado:

> ABUSO DO TRATADO. TRATADO PARA EVITAR DUPLA TRIBUTAÇÃO ADT.
> O efeito de uma norma antiabuso, em regra, é apenas de negar a aplicação de qualquer norma do ADT, para quem dele estiver abusando. Não é cabível que um signatário aplique unilateralmente uma norma antiabuso de *lege ferenda*, para desconsiderar a personalidade jurídica de uma *holding* constituída no outro país signatário.
> HOLDING. *ATIVIDADE ECONÔMICA SUBSTANTIVA*
> Uma *holding* que desenvolve atividade econômica substantiva é aquela que possui, na jurisdição de seu domicílio, *capacidade operacional compatível para exercer a gestão do grupo econômico*. Especialmente para *tomar decisões relativas à administração de seus ativos e de suas participações societárias*.
> A capacidade operacional é mensurada pela *existência de instalações físicas e de número de empregados qualificados para exercer a administração do grupo de forma compatível com a complexidade das funções exercidas*".
> (...) (*g.n.*)

O acordão analisou a exigência de IRPJ e CSLL, referentes ao ano calendário de 2008, onde se apontam duas condutas da autuada, que ora são questionadas pela fiscalização, às quais ocasionaram adições não computadas na apuração do lucro real. lucros auferidos no exterior, em razão da ausência de adição ao lucro líquido do período na determinação do lucro real e de variação patrimonial auferida pela empresa brasileira em função do resultado positivo de suas controladas e coligadas no exterior.

No que se relaciona especificamente ao tema da substância econômica de entidade no exterior, questionou-se a existência de abuso ao Tratado Brasil-Dinamarca alegada pelo Fisco Federal com base na falta de propósito negocial da holding dinamarquesa, por não exercer qualquer atividade, nem mesmo na Dinamarca. Desta forma, a autoridade julgadora teria compreendido que "*o simples fato de a empresa brasileira ter constituído uma holding, não outra espécie de pessoa jurídica seria suficiente para comprovar a falta de propósito negocial*".[14]

O acórdão traz, inclusive, trecho do voto do Ministro Napoleão Nunes Maia Filho no REsp Nº 1.325.708/RJ (2014) - "Caso Vale" - sobre tributação das *Controlled Foreign Corporations* ("CFC") brasileiras, notadamente:

> No caso de empresa controlada, dotada da personalidade jurídica própria e distinta da controladora, nos termos dos tratados internacionais, os lucros por ela auferidos são lucros próprios e assim tributados somente no país do seu domicílio; a sistemática adotada pela legislação fiscal nacional de

[14] Acórdão Nº 1302002.014 (2017), fls. 5.225.

> adicioná-los ao lucro da empresa controladora brasileira termina por ferir os Pactos Internacionais Tributários e infringir o princípio da boa-fé nas relações exteriores, a que o Direito Internacional não confere abono.
> (Min. Napoleão Nunes Maia Filho, em 26.08.2014, *Caso Vale do Rio Doce*, EDcl no REsp Nº 1.325.708/RJ, Primeira Turma do STJ).

Destacou, ainda, que é irrelevante, no caso, a suposta ausência de provas de que a holding, no presente caso, dirigia as operações das suas controladas fora da Dinamarca, visto que estas provas jamais foram requeridas pela fiscalização e, demais, cabia a ela comprovar que tal empresa não era "sede de direção". Apontou que, se foi o Fisco que desconsiderou a estrutura societária em questão, compete a ele apresentar provas de que as empresas não possuem as características alegadas pelo contribuinte.

Importante consignar trecho relevante do voto vencedor do relator designado, Conselheiro Alberto Pinto Souza Junior, conforme abaixo:

> "Primeiramente, antes de entrarmos em qualquer dos pontos elencados pela contribuinte, faz-se mister compreender se a holding dinamarquesa realmente possui "substância". Deste ponto partem os dois caminhos argumentativos, acima citados. Ou seja, ao se compreender necessária a análise da substância adotada pela controlada e, não demonstrando esta tal situação, à fiscalização seria permitido desconsiderar referida sociedade, afastando a aplicação do Tratado. Tal fato, imporia às controladas indiretas a condição de "controladas diretas", cuja obrigação seria a consolidação de seus lucros e prejuízos, diretamente, na Recorrente, o que aumentaria muito o tributo devido a título de IRPJ, CSLL e reflexos.
> (...)
> Primeiro, a I. Relatora fala em substância, a qual creio que seja substância econômica. Ora, estamos tratando de uma holding pura, assim, a sua substância econômica é verificada pela sua participação em outras empresas, visando a participação nos lucros dessas ou então, ganhos de capital na alienação de tais participações.

Ressaltou-se que, em nenhum momento do Termo de Verificação Fiscal ou do voto da Relatora, foi demonstrado de que não havia estrutura logística com funcionários na holding da Dinamarca. Por sua vez, o fato de decisões serem tomadas pela controladora no Brasil, não significa que a operacionalização de tais decisões não sejam de competência da estrutura existente na Dinamarca.

Um elemento importante apontado foi uma planilha (a fls. 712) que aponta que a holding na Dinamarca incorreu em despesas administrativas no valor de $ 136.127 euros em 2008, o que indica assim que não seria uma empresa de papel, já que empresas de papel não incorrem em despesas ou quando incorrem são irrisórias.

Assim, faltam elementos nos autos para se concluir com segurança que a holding na Dinamarca fosse uma pessoa jurídica existente unicamente "no papel". Tanto é assim, que o Fisco não enquadrou a situação fática como "simulação" e a Procuradoria da

Fazenda Nacional, no trecho colhido pela Relatora, não sustenta a falta de substância econômica da holding dinamarquesa.

Excetuados o Caso Marcopolo e o Caso JBS,[15] a verdade é que "*a jurisprudência tem adotado, em casos análogos, uma orientação casuística, atendendo à realidade concreta da sociedade interposta, em adotar um princípio geral de orientação*".[16]

Portanto, especificamente com relação a existência de substância do fundo de investimento localizado nas Bahamas, é essencial atentar-se para os critérios objetivos aqui listados, tanto com base na legislação brasileira existente (indiretamente, por meio de analogia), como também na jurisprudência – de operações domésticas, na sua maioria, e uma especificamente de operações externas – apesar de ainda serem escassas e isoladas as decisões sobre o tema, não compondo um arcabouço decisório uniforme e sedimentado para fins jurídicos.

Nesse sentido, entendemos que o *SMART Fund* das Bahamas, para ser considerando como entidade (*Colective Investment Vehicle* – "CIV") com substância para fins de direito tributário no Brasil deverá, idealmente, dentre outros fatores:

1. Operar em capacidade proporcional e condizente com sua natureza, isto é, a qualidade, o tamanho e a especialização de qualquer estrutura física ou equipe de pessoal devem ser coerentes com o que se esperaria de uma entidade equiparável, assim como os respectivos relatórios e documentos financeiros, tributários e regulatórios em Bahamas devem estar alinhados com a proporção econômico-financeira da operação;[17]
2. Ter seus contratos celebrados por escrito, formalizados e assinados antes do início das operações, bem como ter a documentação regulatória – se existente – devidamente registrada, apostilada, traduzida, etc., quando cabível e possível; e
3. Cumprir outros requisitos específicos ao negócio em si de gestão de ativos financeiros por fundo de investimento (e.g., ter as licenças exigidas, relatórios de performance, cópia das transações offshore realizadas; relatório de alocação de investimentos; estudos técnicos realizados; ordens de compra e venda de ativos devidamente documentadas; etc.).

[15] Em demais casos que tangenciaram, em menor grau, o tema da "substância" (ou sua ausência) de entidades localizadas no exterior, destacamos ainda o Acórdão 1401000.832 de 2012 ("*Caso BRF*") e o acórdão 1101-000.811 de 2012 ("*Caso Gerdau*"), ambos envolvendo a aplicação das regras de tributação de controladas e coligadas no exterior – chamadas *CFC Rules*. Para um exame mais detido dos referidos casos vide nosso estudo em: CASTRO, Leonardo Freitas de Moraes e. Brazilian CFC Rules and Indirect Controlled Foreign Companies: Recent Case Laws and Consequences of Supreme Court Precedent. *International Tax Journal*. , v.May-June, 2013: p.25 - 36.

[16] XAVIER, Alberto. *Op. Cit*., p. 327.

[17] No caso, tratando-se de entidade de investimento que ordinariamente é desprovida de sede própria e ou mesmo folha de empregados próprios, valendo-se essencialmente de terceiros cuja atuação é inclusive regulatoriamente prevista, a comprovação da essência do empreendimento não nos parece depender da necessária existência de infraestrutura e pessoal próprios, mas isso certamente deporia a favor da conclusão quanto à coesão do empreendimento. Ainda não há consenso na comunidade jurídica a respeito dos requisitos mínimos para a substância de entidades de controle de investimentos. Em nossa opinião, suficiente seria a evidência de que a operação está lastreada na presença de executivos cuja existência é requisito mínimo de validade na legislação estrangeira e na contratação de terceiros provedores de profissionais e estrutura pertinentes ao negócio e suficientes a seu porte de operação.

Se os requisitos acima foram devidamente cumpridos pelo *SMART Fund* das Bahamas, entendemos que as chances de êxito no que tange a comprovação da existência de substância do referido fundo no exterior, para fins de aplicação da legislação tributária brasileira (e os efeitos dela decorrentes) são consideradas como *prováveis*, havendo bons argumentos jurídicos e suporte fático comprobatório de que, de fato, o fundo de investimento nas Bahamas possui substância e não é um mero fundo "de papel" (*P.O. Box* ou *Mail Box*) exclusivamente para fins formais. Isso, contudo, é matéria de provas e, portanto, deve ser examinado, colhido e apresentado pelo fundo e pelo banco custodiante, bem como outros *players* locais das Bahamas, fugindo do escopo analítico do presente estudo.

6. CONSIDERAÇÕES FINAIS

De acordo com os Arts. 7º e 9º da LINDB (Decreto-lei 4.657/42), tem-se que as organizações destinadas a fins de interesse coletivo, como as sociedades e as fundações, obedecem à lei do Estado em que se constituírem. Portanto, será com base na lei do local da constituição da sociedade ou entidade no exterior (neste caso, lei das Bahamas) que se avaliará sua personalidade jurídica (ou sua ausência) - conforme *lex loci actus* e *locus regit actus*; e *lex loci contractus*.

O Direito Tributário brasileiro não poderá desconsiderar a natureza jurídica dos *SMART Funds* (como fundos de investimento ou como sociedade) exclusivamente para impor carga a maior de imposto de renda em razão de um ou de outro tipo de entidade.

De forma alternativa, com base na analogia (Art. 108 do CTN) seria possível comparar elementos comuns e distintos entre o *SMART Fund* de Bahamas e os fundos de investimento regulamentados pela IN CVM 555/14 no Brasil para tratar de forma assemelhada ou equivalente os *SMART Funds* como fundos de investimento para fins de legislação brasileira.

Por exemplo: (i) necessidade de licença para funcionamento como Fundo junto ao regulador competente (*Securities Commission of The Bahamas*); (ii) restrição com relação aos ativos que o Fundo pode adquirir (não serão admitidos outros ativos além dos listados); (iii) necessidade de diretores profissionais bahamenhos sediados em Bahamas serem habilitados para a prestação de serviços de diretoria de fundos; (iv) necessidade de administrador e custodiante serem instituição financeira sediada em Nassau; etc.

Ainda assim, mesmo que a natureza jurídica do *SMART Fund* das Bahamas seja, localmente, de *International Business Company* ("IBC"), em razão do registro perante o órgão regulatório equivalente à CVM nas Bahamas, aliado à necessidade dos diretores serem habilitados pelo órgão regulamentador para exercerem tal função nas Bahamas, entendemos que existem argumentos jurídicos suficientes para sustentar que, sob a ótica da analogia jurídica, os *SMART Funds* das Bahamas seriam institutos assemelhados ou equivalentes aos fundos de investimento existentes no Brasil e

regulamentados pela IN CVM 555/14, não obstante tal entendimento possa ser questionado pelas Autoridades Regulatórias e Fiscais brasileiras.

Para o envio/remessa de recursos do Brasil ao exterior ("aumento de capital" ou "aporte em fundo de investimento"), não há incidência do IRRF. Haverá incidência do IOF-Câmbio no fechamento do contrato de câmbio à alíquota de 0,38%. No retorno/devolução de investimento do exterior ("redução de capital", "liquidação de investimento em fundo", "distribuição de lucros acumulados ou dividendos"), haverá a incidência do IOF-Câmbio à alíquota geral de 0,38%.

No caso da repatriação dos montantes detidos no exterior, pela pessoa física, poderá haver incidência do IRPF sobre duas formas distintas e excludentes entre si:

i. rendimento bruto, recebido a título de distribuição de dividendos ou lucros acumulados: alíquota progressiva de até 27,5% sobre o montante bruto;

ii. ganhos de capital, auferidos em razão de variação positiva caracterizada como ganho líquido decorrente da diferença entre o valor recebido e o custo do investimento registrado (mais-valia): alíquota progressiva de até 22,5% sobre a diferença positiva recebida.

Assim, se a taxa BRL/USD do envio original tiver sido 3,0:1, os USD 1.000 representam R$ 3.000 de custo (investimento). Se no momento da repatriação dos valores a taxa BRL:USD for também de 3,0:1, os USD 1.000 valem R$ 3.000.

Subtraindo o valor do custo original do investimento de USD 1.000 à taxa de 3,0:1 (ou seja, R$ 3.000) do montante financeiro repatriado de USD 2.000 à taxa de 3,0:1 (portanto, R$ 6.000), chega-se a R$ 3.000 (R$ 6.000 – R$ 3.000 = 3.000).

Aqui, portanto, por inexistir variação cambial do investimento originalmente realizado em reais (em função da taxa de câmbio ter se mantido a mesma na remessa e no retorno), não há ganho de capital sobre o principal a ser tributado pela pessoa física.

Restaria, tão somente, o ganho de capital decorrente da valorização das cotas do fundo, em função de lucros gerados em aplicações financeiras no exterior. Esse ganho de capital foi originalmente auferido em moeda estrangeira e, portanto, deverá ser tributado pela multiplicação do ganho (USD 1.000) pela taxa de câmbio da data do fechamento do câmbio BRL/USD (3,0:1). Portanto, USD 1.000 x 3,0 = R$ 3.000. Ao multiplicar 15% (alíquota mínima) sobre a base de cálculo de R$ 3.000, chega-se a R$ 450.

No caso de resgate parcial, isto é, se o contribuinte tivesse resgatado somente 500 cotas (USD 1.000,00), teríamos duas possibilidades: (i) assumindo que no resgate das cotas há apropriação do ganho proporcional a cada uma delas, haverá auferimento da renda equivalente a USD 500 (que é 100% de ganho sobre cada uma das 500 cotas). Esse ganho será tributado como ganho de capital (15% a 22,5%). Não há variação cambial a ser tributada (não há flutuação da moeda estrangeira).

Alternativamente, (ii) caso a expressão "resgate" esteja sendo usada em uma acepção mais ampla e menos técnica, não haveria a necessária apropriação dos resultados proporcionais, de modo que seria possível argumentar a não ocorrência de ganho nesse momento, mas mero retorno do capital originalmente enviado às Bahamas (mesmo montante em BRL 1.000, ganho de capital seria zero).

No que tange à tributação aplicável se a cotação R$/USD foi de R$3,00 por dólar no momento da subscrição e R$ 4,00 por dólar no momento de resgate/amortização, teríamos o seguinte:

Para o exemplo de liquidar as 1.000 cotas, o investidor terá um ganho de BRL 5.000 (BRL 8.000 repatriados menos os BRL 3.000 remetidos originalmente), sendo BRL 1.000 pertinentes à variação cambial sobre o principal e BRL 4.000 de ganhos "puros" da aplicação estrangeira. O total do IRPF pago sobre o ganho de capital final mínimo será de R$ 750, composto da seguinte forma: (a) 15% de R$ 1.000, ou seja, R$ 150; e (b) 15% de BRL 4.000, ou seja, R$ 600.

Para o exemplo de liquidar 500 cotas, teríamos: (a) R$ 500 qualificados como retorno de capital (USD 500 x 3,0 = 1.500 no envio; e 500 x 4,0 = 2.000 no retorno), totalizando R$ 500 de ganho de capital exclusivamente de variação cambial de retorno de capital/investimento. Aplicando 15% sobre os R$ 500, tem-se R$ 75; e (b) 50% de USD 1.000 (lucros) = USD 500 x 4 = 2.000. Logo, o ganho de capital sem variação cambial seria de R$ 2.000. Aplicando-se 15% sobre os R$ 2.000 tem-se R$ 300.

Portanto, o ganho de capital total neste caso seria de R$ 2.500 e o IRPF a recolher seria de R$ 375.

No que concerne a substância do Fundo e sua relevância para as autoridades fiscais brasileiras, com exemplos de casuística administrativa e judicial, temos que, a maior parte das decisões versa sobre ausência de substância econômica de entidades no Brasil, tratando de planejamentos tributários abusivos e situados e fraude e simulação em estruturas domésticas, isto é, dentro do Brasil e não localizadas no exterior. O Acórdão 105-11.084, de 25 de junho de 2008 – conhecido como "Caso Marcopolo" é o único até agora publicado, pelo que temos conhecimento, que tratou da questão da substância envolvendo entidade localizada fora do Brasil, mas aplica-se a sociedades (tradings no exterior) e não a fundo de investimento.

A legislação existente aduz que uma sociedade *holding* no exterior é considerada como "desempenhando atividade econômica substantiva" e, portanto, possuindo substância (econômica) suficiente para ser aceita como tal diante do Direito Tributário brasileiro (na visão exclusiva da RFB) quando "tiver capacidade operacional apropriada para seus fins".

Para definir, de forma exemplificativa, o que se entende por "capacidade operacional apropriada" são enunciados os seguintes fatores de prova na legislação brasileira vigente: (a) existência de empregados próprios (i) qualificados; e (ii) em número suficientes; e (b) instalações físicas adequadas para a gestão e efetiva tomada de

decisões envolvendo (a) obtenção de renda derivadas de seus ativos; e (b) obtenção de renda decorrentes de distribuição de lucros e ganho de capital.

Em nossa opinião, o *SMART Fund* das Bahamas para ser considerando como entidade (*Colective Investment Vehicle* – "*CIV*") com substância para fins de direito tributário no Brasil (e não um mero P.O. Box) deverá, idealmente, dentre outros fatores:

1. Operar em capacidade proporcional e condizente com sua natureza, isto é, a qualidade, o tamanho e a especialização de qualquer estrutura física ou equipe de pessoal devem ser coerentes com o que se esperaria de uma entidade equiparável, assim como os respectivos relatórios e documentos financeiros, tributários e regulatórios em Bahamas devem estar alinhados com a proporção econômico-financeira da operação;[18]
2. Ter seus contratos celebrados por escrito, formalizados e assinados antes do início das operações, bem como ter a documentação regulatória – se existente – devidamente registrada, apostilada, traduzida, etc., quando cabível e possível; e
3. Cumprir outros requisitos específicos ao negócio em si de gestão de ativos financeiros por fundo de investimento (e.g., ter as licenças exigidas, relatórios de performance, cópia das transações offshore realizadas; relatório de alocação de investimentos; estudos técnicos realizados; ordens de compra e venda de ativos devidamente documentadas; etc.).

Uma vez cumpridos tais requisitos, entendemos que *SMART Fund* das Bahamas deve tratado, para fins de direito brasileiro, como uma entidade com natureza jurídica de fundo de investimento com a devida substância econômica, e não como uma sociedade, tampouco como uma entidade transparente (*flow-through* ou *partnership*), sendo a tributação a ele aplicável condizente com a de fundo de investimento.

[18] No caso, tratando-se de entidade de investimento que ordinariamente é desprovida de sede própria e ou mesmo folha de empregados próprios, valendo-se essencialmente de terceiros cuja atuação é inclusive regulatoriamente prevista, a comprovação da essência do empreendimento não nos parece depender da necessária existência de infraestrutura e pessoal próprios, mas isso certamente deporia a favor da conclusão quanto à coesão do empreendimento. Ainda não há consenso na comunidade jurídica a respeito dos requisitos mínimos para a substância de entidades de controle de investimentos. Em nossa opinião, suficiente seria a evidência de que a operação está lastreada na presença de executivos cuja existência é requisito mínimo de validade na legislação estrangeira e na contratação de terceiros provedores de profissionais e estrutura pertinentes ao negócio e suficientes a seu porte de operação.