

FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS
ESCOLA DE DIREITO FGV DIREITO RIO
GRADUAÇÃO EM DIREITO

IGOR GANTOS DO AMARAL QUINTANILHA

Tributação de Instrumentos Financeiros Híbridos no Brasil e a Adequação ao
Plano de Ação nº 2 do Projeto BEPS

Rio de Janeiro, dezembro/2019

FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS
ESCOLA DE DIREITO FGV DIREITO RIO
GRADUAÇÃO EM DIREITO

IGOR GANTOS DO AMARAL QUINTANILHA

**Tributação de Instrumentos Financeiros Híbridos no Brasil e a Adequação ao
Plano de Ação nº 2 do Projeto BEPS**

Trabalho de Conclusão de Curso
sob a orientação do professor
Gustavo Schneider Fossati
apresentado à FGV DIREITO
RIO como requisito parcial para
obtenção de grau de bacharel em
Direito.

Rio de Janeiro, dezembro/2019

FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS
ESCOLA DE DIREITO FGV DIREITO RIO
GRADUAÇÃO EM DIREITO

**Tributação de Instrumentos Financeiros Híbridos no Brasil e a Adequação ao
Plano de Ação nº 2 do Projeto BEPS**

Elaborado por IGOR GANTOS DO AMARAL QUINTANILHA

Trabalho de Conclusão de Curso
sob a orientação do professor
Gustavo Schneider Fossati
apresentado à FGV DIREITO
RIO como requisito parcial para
obtenção de grau de bacharel em
Direito.

Comissão Examinadora:

Nome do Orientador: Gustavo Schneider Fossati

Nome do Examinador 1: Leonardo de Andrade Costa

Nome do Examinador 2: Linneu de Albuquerque Mello

Assinaturas:

Gustavo Schneider Fossati

Leonardo de Andrade Costa

Linneu de Albuquerque Mello

Nota Final: _____

Rio de Janeiro, ____ de dezembro de 2019.

AGRADECIMENTOS

Os últimos cinco anos foram incríveis, desafiadores e nem um pouco fáceis. Nenhuma conquista seria possível sem a ajuda de muitas pessoas a quem serei sempre grato.

Agradeço à Fundação Getulio Vargas e à Comissão de Bolsas da Graduação pela oportunidade e confiança.

Agradeço ao corpo administrativo e docente da FGV Direito Rio por buscar sempre a excelência e melhorar a cada dia, especialmente aos professores Caio Farah, Fernando Leal, João Pedro Nascimento, Leonardo Costa, Patrícia Sampaio e Thiago Bottino. Vocês fizeram a diferença na minha formação!

Agradeço ao Gustavo Fossati, por me orientar e apoiar as minhas ideias, ao Leonardo Costa, por despertar o meu interesse pelo direito tributário e ser o principal responsável pela minha escolha profissional, e ao Linneu Mello, por dedicar seu tempo à leitura do presente trabalho e aceitar de pronto compor a banca de defesa.

Agradeço ao time de direito tributário do FreitasLeite Advogados pelo ambiente de trabalho estimulante, pela oportunidade de crescimento e por individualmente refletirem o profissional que eu quero ser.

Agradeço a todos os meus amigos da graduação por compartilharem os melhores e piores momentos dos últimos anos e tornarem o Rio também a minha casa, em especial à Ykz, à Nathalia e ao Bernardo.

Agradeço à minha família e aos meus amigos de Campos, os Tios de Bento, irmãos e irmãs de vida, por não tornarem a distância física sinônimo de distância emocional.

Finalmente, agradeço enormemente aos meus pais, Patrícia e Sérgio, pelo apoio incondicional, pela dedicação e por jamais estipularem limites aos meus sonhos.

RESUMO

O estudo objetiva analisar o regime de tributação no Brasil dos rendimentos de instrumentos financeiros que combinam elementos de capital e de dívida e a adequação da política fiscal às recomendações do Plano de Ação nº 2 do Projeto BEPS da OCDE. Inicialmente, são examinadas as repercussões tributárias do financiamento empresarial por capital e dívida. Em seguida, são abordados os instrumentos financeiros híbridos no contexto da tributação internacional e as recomendações feitas pela OCDE no Plano de Ação nº 2 do Projeto BEPS. Na sequência, é analisado o regime normativo brasileiro sobre os instrumentos híbridos e sua adequação às recomendações da OCDE. Por fim, o trabalho apresenta critérios alternativos de classificação de instrumentos de capital e de dívida. O estudo permite concluir que as normas brasileiras são, em geral, compatíveis com as recomendações da OCDE, em que pese possa haver eventual divergência acerca de questões específicas exploradas no trabalho. Ao final, recomenda-se o estabelecimento de diretrizes normativas para classificação de instrumentos de capital e de dívida para fins tributários no Brasil.

Palavras-chave: Instrumentos Financeiros Híbridos. BEPS. Plano de Ação nº 2. Juros sobre Capital Próprio. Capital Próprio e Capital de Terceiros. Tributação Internacional. Política Fiscal Internacional.

ABSTRACT

The study aims to analyze the Brazilian tax rules for earnings on financial instruments which combine equity and debt features and its accordance with OECD recommendations in BEPS Action 2. First, tax consequences of equity and debt corporate financing are examined. Then, hybrid financial instruments in the context of current international taxation dynamics and the OECD recommendations are addressed. Subsequently, the Brazilian legal regime of hybrid instruments and its accordance with OECD recommendations are analyzed. Finally, the research presents alternative criteria for classification of equity and debt instruments. The study concludes that Brazilian norms are, in general, compatible with OECD recommendations, although divergence related to minor issues may arise. In the final remarks it is recommended the adoption of normative guidelines to classify equity and debt instruments for tax purposes in Brazil.

Keywords: Hybrid Financial Instruments. BEPS. Action Plan 2. Interest on Net Equity. Equity and Debt. International Taxation. International Tax Policy.

LISTA DE ABREVIATURAS E SÍMBOLOS

ADT	Acordo para Evitar a Dupla Tributação
BEPS	<i>Base Erosion and Profit Shifting</i>
BACEN	Banco Central do Brasil
CARF	Conselho Administrativo de Recursos Fiscais
COFINS	Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social
CPC	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
CSLL	Contribuição Social sobre o Lucro Líquido
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
D/Ni	Dedução/Não Inclusão
FMI	Fundo Monetário Internacional
GATT	<i>General Agreement on Tariffs and Trade</i>
IASB	<i>International Accounting Standards Board</i>
IED	Investimento Estrangeiro Direto
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
IOF	Imposto sobre Operações Financeiras
IR	Imposto de Renda
IRRF	Imposto de Renda Retido na Fonte
JCP	Juros sobre o Capital Próprio
JTF	Jurisdição com Tributação Favorecida
LSA	Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/1976)
OCDE	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico

OMC	Organização Mundial do Comércio
ONU	Organização das Nações Unidas
PIS	Programa de Integração Social
RFB	Secretaria da Receita Federal do Brasil
RIR	Regulamento do Imposto de Renda (Decreto nº 9.580/2018)

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	9
1. O regime tributário do financiamento empresarial por aporte de capital e empréstimo no Brasil.....	16
1.1 Aspectos gerais	16
1.2. Financiamento por aporte de capital.....	18
1.3. Financiamento por empréstimo	21
1.4. Imposto sobre operações financeiras	24
1.5. Conclusões do capítulo.....	25
2. Os instrumentos financeiros híbridos na tributação internacional e as recomendações do Plano de Ação nº 2 do Projeto BEPS	26
2.1. Breves considerações sobre a tributação internacional	26
2.2. Instrumentos financeiros híbridos	29
2.3. O Plano de Ação nº 2 do Projeto BEPS.....	32
2.3.1. As recomendações do Plano de Ação nº 2 do Projeto BEPS	35
2.4. Conclusões do capítulo.....	38
3. Os instrumentos financeiros híbridos no direito brasileiro.....	40
3.1. Aspectos contábeis	40
3.2. Tratamento Tributário.....	44
3.3. Espécies de instrumentos híbridos no Brasil	48
3.3.1 Juros sobre o capital próprio	48
3.3.2. Debêntures participativas	54
3.4. Análise de adequação da política fiscal brasileira às recomendações do Plano de Ação nº 2 do Projeto BEPS	58
3.5. Conclusões do capítulo.....	63
4. Alternativas para classificação de capital próprio e capital de terceiros para fins tributários.....	65
4.1. O racional do regime tributário diferencial para remuneração por dívida ou capital	65
4.2. Classificações baseadas em teste único	68
4.3. Regras de desempate com testes múltiplos.....	69
4.4. Conclusões do capítulo.....	73
CONCLUSÃO.....	74
REFERÊNCIAS	77

INTRODUÇÃO

A internacionalização e sofisticação de serviços financeiros e digitais impõem novos desafios às administrações tributárias para arrecadação, fiscalização e estímulo ao cumprimento voluntário de normas por parte dos contribuintes. De fato, a economia da era digital possibilita a condução dos negócios de forma substancialmente diversa dos modelos preestabelecidos.

Como consequências, a título de exemplo, o capital adquire mobilidade sem precedentes e as limitações de territorialidade são fortemente relativizadas. Desse modo, são atacados os pilares das normas tributárias domésticas e aplicáveis no âmbito internacional, em sua maioria produzidas no século passado, que deixam de oferecer respostas claras e satisfatórias aos problemas atuais.

Na outra ponta, o descasamento entre as possibilidades de organização de empreendimentos disponíveis aos particulares e as normas desenvolvidas para uma realidade econômica superada abre oportunidades para estruturação de planejamentos tributários mais sofisticados e de questionável oponibilidade às Administrações Tributárias¹. É possível afirmar então que, se as principais discussões sobre políticas públicas tributárias de escala internacional do século passado giravam em torno do problema da dupla ou múltipla tributação, atualmente o principal problema a ser endereçado é a ausência de tributação substancial de rendimentos auferidos por contribuintes com presença transnacional.

Partindo desse panorama, desde o final da década de 1990² a OCDE assumiu o papel de arena protagonista de discussões sobre política fiscal internacional. Conforme analisado por Saulo Alle³, a atuação institucional da OCDE associa a produção de conhecimento (*think tank*), elaboração de normas (*rule maker*) e pressão de grupo (*peer pressure*) a partir da “atividade de pesquisa, e formulação de estratégias, aliados à coordenação de posições e ao acompanhamento constante”.

¹ GRECO, Marco Aurélio. **Planejamento Tributário**. 4ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 127-140.

² OECD. **Harmful Tax Competition: An Emerging Global Issue**. Paris: OECD Publishing, 1998.

³ ALLE, Saulo Stefanone. **Linhas Diretrizes da OCDE para empresas multinacionais e sua implementação no Brasil**. São Paulo, 2012. Dissertação de Mestrado. Departamento de Direito Internacional da Universidade de São Paulo, p. 37 *apud* ADDONO, Raphael. **O financiamento das empresas no Brasil – impactos tributários**. São Paulo: Almedina, 2018, p. 25.

Em outubro de 2015, a OCDE publicou o relatório final do Projeto BEPS, elaborado em conjunto com o G20 desde 2013. O trabalho reúne 15 planos de ação divididos por eixos temáticos⁴ que caracterizam dificuldades contemporâneas à tributação, abrem margem para comportamento abusivos dos contribuintes e resultam em consequências sociais indesejáveis, como o afastamento do ideal isonômico do ônus da tributação entre contribuintes. Os planos apresentam recomendações de alteração da legislação interna e normas internacionais para fechamento de lacunas e para assegurar que haja tributação onde as atividades econômicas sejam efetivamente desenvolvidas e o valor seja criado. Importante ressaltar que as ações são fundamentadas em três pilares, segundo a OCDE: coerência, substância e transparência.

Nesse sentido, o objetivo do presente trabalho é analisar o regime tributário de operações envolvendo instrumentos financeiros híbridos, que são objeto do Plano de Ação nº 2 do Projeto BEPS da OCDE para neutralização de assimetrias causadas por arranjos híbridos. Como será explorado, tal Plano de Ação demanda acentuada coerência entre o tratamento fiscal conferido por diferentes jurisdições a um mesmo fenômeno, o que torna sua execução e efetividade especialmente desafiadoras. Na verdade, como analisado nos capítulos 2 e 3, é possível analisar as recomendações do plano a partir da perspectiva de discussão sobre a existência de um verdadeiro sistema internacional de normas tributárias ou apenas a confluência de normas domésticas originadas da soberania dos Estados.⁵

O trabalho busca demonstrar que problema do tratamento tributário assimétrico de diferentes jurisdições a arranjos híbridos pode ser explicado como uma decorrência da combinação de três fatores: (i) os Estados geralmente dão tratamento tributário diverso a remunerações decorrente de instrumentos de capital e de dívida; (ii) inexistência de consenso quanto à distinção entre capital próprio e capital de terceiros; e (iii) os Estados têm ampla liberdade para definir sua política fiscal e qualificar eventos tributáveis.

⁴ Os planos de ação são: *Action 1 – Addressing the Tax Challenges of the Digital Economy*; *Action 2 – Neutralising the Effects of Hybrid Mismatch Arrangements*; *Action 3 – Designing Effective Controlled Foreign Company Rules*; *Action 4 – Limiting Base Erosion Involving Interest Deductions and Other Financial Payments*; *Action 5 – Countering Harmful Tax Practices More Effectively, Taking into Account Transparency and Substance*; *Action 6 – Preventing the Granting of Treaty Benefits in Inappropriate Circumstances*; *Action 7 – Preventing the Artificial Avoidance of Permanent Establishment Status*; *Action 8 – 10 Aligning Transfer Pricing Outcomes with Value Creation*. *Action 11 – Measuring and Monitoring BEPS*; *Action 12 – Mandatory Disclosure Rules*; *Action 13 – Transfer Pricing Documentation and Country-by-Country Reporting*; *Action 14 – Making Dispute Resolution Mechanisms More Effective* e *Action 15 – Developing a Multilateral Instrument to Modify Bilateral Tax Treaties*. OECD BEPS Actions. Disponível em: < <http://www.oecd.org/tax/beps/beps-actions.htm> > Acesso em: 29 nov. 2019.

⁵ AVI-YONAH, Reuven. **International Tax as International Law: An Analysis of the International Tax Regime**. New York: Cambridge University Press, 2007.

A relevância do estudo pode ser demonstrada pela reiterada manifestação de interesse do Brasil em se tornar membro efetivo da OCDE. Em maio de 2017, o Governo apresentou o pedido formal de admissão, que passa pela análise de diversos outros temas tratados pela organização, como meio ambiente e governança pública. Entre avanços e retrocessos, é possível que o Brasil seja admitido em um futuro próximo.

De todo modo, o Brasil sempre participou ativamente das atividades da OCDE⁶ em geral, e especialmente da concepção do Projeto BEPS, também por compor o G20. Hoje o Brasil faz parte, junto com mais de 125 países, do fórum multilateral para implementação das ações (OECD/G20 *Inclusive Framework on BEPS*)⁷, o que demonstra o comprometimento nacional com as recomendações da organização. Por fim, a OCDE, além de representar um “selo de qualidade”, é vista como uma organização internacional para discussão de boas práticas econômicas, sociais e políticas, de modo que o alinhamento nacional a suas recomendações em geral tende a produzir ganhos ao Brasil considerando o cenário macroeconômico.⁸

Nesse sentido, propõe-se responder duas principais questões: “Qual é o regime jurídico-tributário aplicado pelo Brasil aos instrumentos financeiros híbridos?” e “A política fiscal vigente é adequada aos padrões estabelecidos no Plano de Ação nº 2 do Projeto BEPS?”

Parte-se da hipótese de que as normas postas no ordenamento jurídico brasileiro são compatíveis com as políticas do Plano de Ação nº 2 do Projeto BEPS, embora os critérios relevantes para classificação de instrumentos de capital e dívida aplicados pelas autoridades administrativas sejam erráticos e pouco claros.

Portanto, o objetivo geral do estudo é analisar a adequação entre o regime tributário brasileiro dos instrumentos financeiros híbridos e as recomendações da OCDE no âmbito do Plano de Ação nº 2 do BEPS. Especificamente, busca-se explicar os impactos tributários do financiamento de empreendimentos no Brasil via capital e dívida; descrever o posicionamento e aplicabilidade dos instrumentos híbridos de financiamento no ambiente empresarial brasileiro; analisar os critérios de classificação de instrumentos de dívida e de capital no Brasil; e explorar critérios alternativos para o tratamento tributário dos instrumentos híbridos de

⁶ Atualmente o Brasil ocupa a posição de *Key Partner* na organização, podendo participar ativamente das atividades, sem estar equiparado a membro efetivo. Disponível em: < <http://www.oecd.org/global-relations/keypartners/> > Acesso em: 29 nov. 2019.

⁷ Disponível em: < <http://www.oecd.org/tax/beps/beps-about.htm#monitoring> > Acesso em: 29 nov. 2019.

⁸ AZEVEDO, Roberto. O Brasil deve entrar na OCDE. [Entrevista concedida a] Luisa Purchio. Istoé, nº 2570, 29.03.2019.

financiamento com vistas a maximizar o bem-estar social e a coerência da política brasileira com as recomendações internacionais.

Em razão de as operações com instrumentos financeiros híbridos estarem, em regra, associadas a estratégias de grupo econômico, o foco do trabalho é a categoria investimento estrangeiro direto (IED), em contraposição ao investimento de portfólio. O IED se trata de modalidade de investimento vinculada ao exercício do controle da investida e tomada de decisões relevantes pela investidora, tais como a forma de financiamento e definição da estrutura de capital.⁹ Já a categoria de investimento de portfólio envolve menor participação da investidora e carece de influência substancial na administração da investida, sendo normalmente associada a investimentos via mercados financeiro e de capitais.¹⁰

Segundo o BACEN, a categoria de IED é a de “maior destaque no relacionamento econômico e financeiro do Brasil com o resto do mundo.”¹¹ De acordo com a instituição, em 2017, a posição total de IED no Brasil foi de 768 bilhões de dólares, dos quais 540 bilhões em participação no capital e 228 bilhões em operações intercompanhia.

Vale destacar que os recursos provenientes de determinadas jurisdições, como os Países Baixos, jurisdição com maior volume de IED aplicado no Brasil pelo critério de investimento imediato, possuem maior expressividade na modalidade empréstimos intercompanhia que participação no capital.¹² Ou seja, do total de recursos aplicados em companhias residentes no Brasil por investidores residentes nos Países Baixos que detém 10% ou mais de poder de voto na investida, mais da metade é vinculada a instrumentos de dívida e não de capital. A ocorrência é refletida nas remessas ao exterior: em 2018, foram remetidos aproximadamente 4,2 bilhões de dólares aos Países Baixos a título de lucros e dividendos e

⁹ Na definição de Brian J. Arnold, “*An equity investment in company that is likely to provide the investor with substantial influence in the management of the company. An ownership interest over 50 percent of the outstanding shares of a company is always classified as direct investment. Many countries treat an ownership interest of 10 percent or more as a direct investment.*” ARNOLD, Brian J. **International Tax Primer**. 3rd ed. The Hague: Kluwer International, 2016, p. 211. Mesmo que o conceito de IED seja restrito a participação no capital, o trabalho parte da premissa que a estruturação de operações com instrumentos financeiros híbridos qualificados como instrumentos de dívida pela jurisdição da entidade investida pressupõe o controle pelo investidor (IED) por normalmente se tratar de uma estratégia de grupo econômico. Ou seja, por mais que o próprio instrumento híbrido não seja considerado IED, a sua emissão normalmente é feita por entidades controladas pelos seus titulares.

¹⁰ Na definição de Brian J. Arnold, “*An equity or debt investment in a company that does not provide the investor with substantial influence in the management of the company. An equity ownership interest of less than 10 percent of the outstanding shares of a company is typically classified as a portfolio investment.*” ARNOLD, Brian J. **International Tax Primer**. 3rd ed. The Hague: Kluwer International, 2016, p. 214.

¹¹ BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório de Investimento Direto – novembro 2018. Disponível em: < <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorioid> > Acesso em: 29 nov. 2019.

¹² *Idem*.

aproximadamente 18,8 bilhões de dólares a título de amortização¹³ de empréstimos intercompanhia.¹⁴

Contudo, ao se comparar as posições de IED pelos critérios de investidor imediato e controlador final, os Países Baixos figuram como jurisdição que apresenta maior diferença, com a redução da posição de 134 bilhões de dólares pelo critério do investidor imediato para 22 bilhões de dólares pelo critério do controlador final.¹⁵ Portanto, grande parte dos recursos oriundos dos Países Baixos para investimento no Brasil na modalidade IED provém de entidades utilizadas como veículo para canalização de investimento e controladas por residentes em terceiras jurisdições.

Outro ponto que merece destaque para fins do presente trabalho é o dado relatado pelo BACEN de que 75% de aplicações de residentes no Brasil em ativos no exterior na modalidade IED tem como destino imediato as seguintes jurisdições: Ilhas Cayman, Países Baixos, Ilhas Virgens Britânicas, Áustria, Bahamas e Luxemburgo.¹⁶ O BACEN aponta a tendência de que tais aportes sejam feitos em veículos de consolidação no exterior de investimentos de portfólio ou em estruturas para canalização de investimentos em investidas em outras jurisdições. Em síntese, o destino final tende a não convergir com o destino imediato dos investimentos externos na modalidade IED por residentes no Brasil.

Tais informações não permitem concluir que instrumentos financeiros híbridos são utilizados nas operações entre as jurisdições mencionadas e o Brasil. Contudo, indicam que as diversas alternativas de financiamento empresarial são exploradas por investidores externos em sociedades residentes no Brasil. O fator da tributação pode explicar, ao menos parcialmente, a decisão sobre a estrutura de capital de sociedades brasileiras que recebem investimentos estrangeiros na modalidade IED, principalmente se levado em consideração o significativo

¹³ É importante considerar que a amortização não caracteriza rendimento do capital colocado à disposição do tomador, mas a devolução do principal ao credor. Portanto, o conceito não se confunde com a remuneração do capital, no caso os juros, que são tributados pelo IRRF. Segundo definição do BACEN: “Amortização é o pagamento do principal, o que efetivamente reduz a dívida. No valor total de uma prestação, por exemplo, parte é destinada para amortizar (reduzir) a dívida e outra para o pagamento de juros e outros encargos (despesas financeiras).” Disponível em: < https://www.bcb.gov.br/pre/pef/port/glossario_cidadania_financeira.pdf > Acesso em: 29 nov. 2019.

¹⁴ BANCO CENTRAL DO BRASIL. Série histórica dos fluxos de balanço de pagamentos – distribuições por país ou por setor. Investimentos diretos no país – Empréstimos intercompanhia e Renda de investimento direto – lucros e dividendos remetidos. Disponível em: < <https://www.bcb.gov.br/htms/Infeccon/SeriehistBalanco.asp?idpai=seriespex&frame=1> > Acesso em: 29 nov. 2019.

¹⁵ BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório de Investimento Direto – novembro 2018. Disponível em: < <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorioid> > Acesso em: 29 nov. 2019.

¹⁶ *Idem*.

volume de transações envolvendo jurisdição com tributação favorecida (JTF).¹⁷ A tributação também pode ser um dos fatores que explica a divergência entre o destino imediato e o final dos investimentos e entre o investidor imediato e o controlador final.

O presente estudo é desenvolvido a partir da análise qualitativa das recomendações de política tributária da OCDE e normas brasileiras aplicáveis ao tema. Desse modo, busca-se explorar e descrever as recomendações da OCDE no Relatório Final de Plano de Ação nº 2 do Projeto BEPS¹⁸ e outros documentos publicados pela organização sobre o tema, além de entendimentos administrativos do CARF e da CVM. Ademais, também serão descritas as disposições normativas domésticas aplicáveis para que possa ser feita a comparação entre a política fiscal brasileira e as recomendações internacionais e para análise de alternativas ao tratamento vigente.

O trabalho é dividido em cinco partes. No primeiro capítulo são analisadas as repercussões tributárias do financiamento empresarial por aumento de capital e assunção de dívidas. O objetivo é desenvolver um panorama analítico de quais são os custos fiscais associados às respectivas alternativas no Brasil, sem desconsiderar aspectos funcionais da política tributária internacional sobre a matéria. O segundo capítulo trata do conceito de instrumentos financeiros híbridos e a relevância em operações internacionais. Nessa parte são abordadas a discussão atual sobre arbitragem fiscal internacional¹⁹ e as recomendações do Plano de Ação nº 2 do Projeto BEPS para neutralização de assimetrias de tratamento tributário decorrentes do uso de instrumentos híbridos. O terceiro capítulo é dedicado a explorar o regime normativo brasileiro dos híbridos, com análise de critérios de classificação de instrumentos de capital e de dívida segundo a legislação e entendimentos administrativos. Além disso, é realizada a análise da aplicabilidade do Plano de Ação nº 2 do Projeto BEPS ao direito brasileiro e adequação da política fiscal nacional às recomendações da OCDE. No quarto capítulo são

¹⁷ O artigo 24 da Lei nº 9.430/1996 define país com tributação favorecida como aquele que não tribute renda ou tribute a alíquota máxima inferior da vinte por cento ou ainda aquele cuja legislação não permita o acesso a informações relativas à composição societária de pessoas jurídicas, à sua titularidade ou à identificação do beneficiário efetivo de rendimentos atribuídos a não residentes. Para fins do presente trabalho, será seguido o conceito da legislação brasileira para referência à JTF, incluindo tanto as jurisdições com tributação favorecida quanto os regimes fiscais privilegiados.

¹⁸ OECD. **Neutralising the Effects of Hybrid Mismatch Arrangements, Action 2 - 2015 Final Report**. Paris: OECD Publishing, 2015.

¹⁹ Reuven Avi-Yonah define arbitragem fiscal como: “*transactions that are designed to take advantage of differences between national tax systems to achieve double non-taxation.*” AVI-YONAH, Reuven. **Tax Competition, Tax Arbitrage, and The International Tax Regime**. Bulletin for International Taxation. Volume 61, nº 4. Amsterdam: IBFD, 2007a. Desse modo, o termo arbitragem fiscal empregado não se refere a mecanismo de solução de disputas e tem o sentido aproximado ao conceito de arbitragem no mercado financeiro.

exploradas diferentes proposições de classificação de instrumentos de capital e dívida e alternativas ao modelo vigente no direito brasileiro. Por último, conclui-se com a retomada das principais ideias desenvolvidas no trabalho e análise dos resultados alcançados.

1. O regime tributário do financiamento empresarial por aporte de capital e empréstimo no Brasil

A tomada de decisão quanto à composição da estrutura de capital da pessoa jurídica envolve diversas considerações societárias, contábeis e tributárias, influenciando diretamente na taxa de retorno do investimento. O presente estudo propõe analisar especificamente os impactos tributários associados à estrutura de capital²⁰, para posterior aprofundamento das recomendações internacionais da OCDE e da política fiscal brasileira.

Inicialmente, vale considerar que há evidências empiricamente fundamentadas acerca da existência de uma relação positiva entre a tributação e a definição da estrutura de capital em companhias residentes no Brasil²¹, em que pese outros aspectos mencionados acima também sejam relevantes.

1.1 Aspectos gerais

Em geral, a remuneração do capital ocorre com a distribuição de dividendos. Em operações transnacionais, é reconhecido o direito primário do país fonte de tributar a renda gerada nos limites de seu território, abrangendo tanto a renda auferida pela pessoa jurídica residente quanto o pagamento de dividendos a acionistas não residentes por retenção na fonte (IRRF).

Desse modo, a jurisdição de residência do beneficiário dos dividendos normalmente oferece mecanismo de alívio da tributação que teria ocorrido no país de fonte da renda auferida, como uma política pública de neutralidade de exportação de capitais (*Capital-Export Neutrality* – CEN).²² Comumente, dividendos distribuídos por pessoas jurídicas estrangeiras não são

²⁰ Vale considerar que, ainda que indiretamente, o regime tributário também influencia os aspectos societários e contratuais considerados na tomada de decisão quanto à estrutura de capital da entidade.

²¹ POHLMANN, Marcelo Coletto; DE INDÍCIBUS, Sérgio. **Relação entre a tributação do lucro e a estrutura de capital das grandes empresas no Brasil**. Revista Contabilidade & Finanças – USP, v. 21, nº 53, p. 1-25, 2010.

²² Na definição de Brian J. Arnold, “*The principle of capital-export neutrality is that a country’s international tax rules should neither encourage nor discourage outflows of capital*” enquanto que a neutralidade associada ao *Capital-Import Neutrality* é de que “*taxpayers doing business in a country should be subject to the same tax burden irrespective of where they are resident*”. ARNOLD, Brian J. **International Tax Primer**. 3rd ed. The Hague: Kluwer International, 2016, p. 5-6. Como explica Carlos Almeida, a neutralidade de exportação de capital é

considerados rendimentos tributáveis no país de residência do beneficiário²³, como é o caso da política de *participation exemption*.²⁴

Do outro lado, a remuneração dos instrumentos de dívida são os juros. Geralmente, os juros são considerados custos associados à condução de negócios e, portanto, dedutíveis da renda tributável da entidade pagadora.²⁵ Desse modo, em regra, somente o beneficiário dos juros são tributados.

Nesse ponto é importante ressaltar que não há vedação de que os credores da pessoa jurídica sejam os próprios acionistas controladores. Contudo, a dedutibilidade de juros pagos da base de cálculo dos tributos incidentes sobre a renda normalmente encontra pelo menos duas limitações. Primeiro, os países estipulam limites da proporção de endividamento sobre o capital (regras de subcapitalização). Segundo, em operações transnacionais entre partes relacionadas, impõe-se limites máximos e mínimos à taxa de juros acordada para a sociedade pagadora e beneficiária, respectivamente (regra de preço de transferência).

Assim, partindo de uma abordagem funcional da política tributária internacional, é possível afirmar que, em regra: (i) caso o aporte de recursos seja via capital, o ônus tributário do retorno do investimento será totalmente ou em grande parte suportado no país de fonte; enquanto que (ii) caso o aporte de recursos seja via dívida, o ônus tributário da remuneração será totalmente ou em grande parte suportado no país de residência do beneficiário.²⁶

Feito o panorama geral acima, passa-se a analisar o regime tributário da remuneração do capital e da dívida no Brasil com a finalidade de compreender as repercussões fiscais da classificação do instrumento de aporte de recursos na pessoa jurídica.

atendida com o creditamento de impostos pagos no exterior, enquanto que a neutralidade de importação de capital é observada com a isenção de rendimentos auferidos no exterior. ALMEIDA, Carlos Otávio Ferreira de. **Tributação Internacional da Renda: A Competitividade Brasileira à Luz das Ordens Tributária e Econômica – Série Doutrina Tributária v. XII**. São Paulo: Quartier Latin, 2014, p. 71-72.

²³ ALMEIDA, Carlos Otávio Ferreira de. **Tributação Internacional da Renda: A Competitividade Brasileira à Luz das Ordens Tributária e Econômica – Série Doutrina Tributária v. XII**. São Paulo: Quartier Latin, 2014, p. 72.

²⁴ Na definição de Brian J. Arnold, “A tax regime under which dividends received from foreign corporations by a resident corporation are exempt from residence country tax if the resident corporation owns at least some minimum percentage of the shares of the foreign corporation.” ARNOLD, Brian J. **International Tax Primer**. 3rd ed. The Hague: Kluwer International, 2016, p. 214.

²⁵ AVI-YONAH, Reuven; SARTORI, Nicola; MARIAN, Omri. **Global Perspectives on Income Taxation Law**. New York: Oxford University Press, 2011, p. 58.

²⁶ Na perspectiva da alocação do poder de tributar entre os Estados, a receita tributária decorrente de rendimentos de capital tende a ser alocada ao país de fonte, enquanto que a decorrente de rendimentos de dívida tende a ser alocada ao país de residência do beneficiário.

1.2. Financiamento por aporte de capital

A remuneração do aporte via capital no Brasil se dá por distribuição de dividendos ou lucros e por juros sobre capital próprio.

Desde a edição da Lei nº 9.249/1995, os lucros ou dividendos não são tributados a título de imposto de renda retido na fonte e nem integram a base de cálculo do imposto de renda do beneficiário, seja pessoa física ou jurídica.²⁷ A regra também se aplica a sócios ou acionistas domiciliados no exterior²⁸ e independe do tipo societário da entidade pagadora e do beneficiário.

A isenção de tributos sobre dividendos é uma regra incomum no cenário internacional e não observável em países com maior projeção.²⁹ Contudo, é necessário considerar que se trata de uma escolha legislativa de política fiscal que objetiva consolidar a tributação na pessoa jurídica que auferiu a renda. Dentre as consequências, é possível mencionar a melhora na administrabilidade da tributação, a neutralidade fiscal da distribuição de dividendos e a redução do contencioso administrativo e judicial sobre a distribuição disfarçada de lucros. Tais fatores são importantes em países com limitação de recursos para aplicação na administração tributária e que buscam incentivar a capitalização de sociedades empresárias, como é o caso do Brasil. Por outro lado, é inegável que tal escolha apresenta potencial tensão com a justiça fiscal, principalmente considerando o perfil socioeconômico dos beneficiários de distribuição de lucros no Brasil. Isso explica o debate acalorado sobre a manutenção de tal política fiscal nas discussões atuais sobre a reforma tributária.³⁰

De todo modo, como ressalta Addono³¹, mesmo que a distribuição de lucros ou dividendos não seja tributada, não há um tratamento diferenciado no nível da pessoa jurídica

²⁷ BRASIL. Lei nº 9.249 de 26 de dezembro de 1995, Art. 10. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19249.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

²⁸ SECRETARIA DA RECEITA FEDERAL DO BRASIL. Instrução Normativa nº 1700 de 14 março de 2017, Art. 238, §1º. Disponível em: < <http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?idAto=81268> > Acesso em: 29 nov. 2019.

²⁹ BARRETO, Gileno G. **A Tributação dos Dividendos: Análise comparativa da incidência do imposto de renda das empresas no Brasil com os países membros da OCDE**. Revista de Direito Tributário Atual, nº 40, p. 483-505, 2018.

³⁰ CAE analisa volta da tributação sobre lucros e dividendos. **SENADO NOTÍCIAS**, 01.11.2019. Disponível em: < <https://www12.senado.leg.br/noticias/materias/2019/11/01/cae-analisa-volta-da-tributacao-sobre-lucros-e-dividendos> > Acesso em: 29 nov. 2019.

³¹ ADDONO, Raphael. **O financiamento das empresas no Brasil – impactos tributários**. São Paulo: Almedina, 2018, p. 81.

pagadora, ou seja, não é possível deduzir os valores eventualmente pagos da base de cálculo dos tributos incidentes sobre a renda. Assim, é preciso considerar a carga tributária suportada pela pessoa jurídica pagadora para adequada análise do custo de oportunidade associado ao financiamento via dívida.

Tendo em vista o objetivo do presente trabalho, será realizada uma breve análise da tributação da renda pessoa jurídica. Nesse sentido, é importante considerar que renda é um conceito construído a partir do que é entendido como rendimento tributável e despesa dedutível. Em razão disso, ainda que ocorra eventual convergência internacional do conceito de renda, não é possível vislumbrar a adoção de um conceito harmônico e padronizado por diferentes jurisdições, fato que pode ser explorado pelos contribuintes em planejamentos tributários.³²

A legislação brasileira define três métodos de apuração da base de cálculo do IRPJ: lucro real, presumido e arbitrado. A proposta do trabalho se limita a analisar o método de apuração pelo lucro real em razão de ser o único que considera não somente as receitas auferidas como também as despesas incorridas pela pessoa jurídica para aferição da renda tributável.

Além disso, algumas pessoas jurídicas são obrigadas à apuração do lucro real, tais como as que tiverem lucros, rendimentos ou ganhos de capital oriundos do exterior, instituições financeiras e aquelas com receita anual superior a setenta e oito milhões de reais.³³

A alíquota do IRPJ é de 15%, com incidência de adicional de 10% sobre a parcela que exceder o valor de R\$ 60.000,00, na hipótese da apuração trimestral, ou R\$ 240.000,00, na hipótese de apuração anual.³⁴

Também incide a CSLL sobre a renda da pessoa jurídica, com alíquota padrão de 9%.³⁵ Contudo, determinadas instituições financeiras expressamente previstas estão sujeitas à alíquota de 15%, que foi majorada para 17% para as cooperativas de créditos e 20% para outras

³² AVI-YONAH, Reuven; SARTORI, Nicola; MARIAN, Omri. **Global Perspectives on Income Taxation Law**. New York: Oxford University Press, 2011, p. 22-23.

³³ BRASIL, Lei nº 9.718 de 27 de novembro de 1998, Art. 14. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L9718compilada.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

³⁴ BRASIL, Lei nº 9.249 de 26 de dezembro de 1995, Art. 3º. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19249.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

³⁵ BRASIL, Lei nº 7.689 de 15 de dezembro de 1988. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L7689.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

instituições financeiras expressamente previstas entre setembro de 2015 e dezembro de 2018³⁶, e novamente majorada para 20% para bancos de qualquer espécie a partir de março de 2020.³⁷

Desse modo, a literatura especializada normalmente utiliza uma alíquota estimada de 34% (15% de IRPJ + 10% de adicional de IRPJ + 9% de CSLL) para se referir sobre a tributação da renda da pessoa jurídica, o que será seguido pelo presente trabalho para fins de simplificação.

Conforme mencionado acima, além de distribuição de lucros ou dividendos, a segunda modalidade de remuneração do aporte de capital no Brasil são os juros sobre o capital próprio (JCP). A análise aprofundada do mecanismo e a política fiscal subjacente será oportunamente realizada no capítulo 3, sendo o objetivo imediato apenas explicar sua mecânica de funcionamento.

Os JCP caracterizam a remuneração aos acionistas ou sócios pelo aporte de capital na sociedade, não se confundindo com dividendos.³⁸ Equiparados a juros para fins tributários, são considerados despesas financeiras dedutíveis da base de cálculo dos tributos incidentes sobre a renda da pessoa jurídica pagadora.

A dedutibilidade dos JCP é condicionada por dois fatores. Em primeiro lugar, o montante dedutível é limitado ao maior valor dentre (i) metade do lucro líquido do período de apuração a que corresponder o pagamento ou crédito dos juros; e (ii) metade dos saldos de lucros acumulados e reservas de lucros de períodos anteriores.³⁹ Desse modo, a existência de lucros no exercício ou acumulados é pressuposto ao pagamento de JCP. Em segundo lugar, a taxa de juros aplicável é limitada à Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP), *pro rata die*.⁴⁰ Portanto, a taxa de juros aplicada às contas do patrimônio líquido da pessoa jurídica para o cálculo dos JCP não é livremente determinada pela administração da sociedade pagadora.

Além disso, o pagamento dos JCP está sujeito à retenção na fonte à alíquota de 15%, a título de tributação da renda do beneficiário.⁴¹ Tal retenção pode ser considerada antecipação

³⁶ *Idem*.

³⁷ BRASIL. Emenda Constitucional nº 103, de 12 de novembro de 2019, art. 32. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc103.htm#art32 > Acesso em: 29 nov. 2019.

³⁸ BRASIL. Lei nº 9.249, de 26 de dezembro de 1995, art. 9º. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9249.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

³⁹ AFONSO, José Roberto; LUKIC, Melina Rocha. **Tributação da renda das pessoas jurídicas no Brasil e os juros sobre o capital próprio**. Curitiba: Juruá, 2016, p. 34.

⁴⁰ A TJLP é fixada trimestralmente pelo Conselho Monetário Nacional e utilizada como taxa de juros em empréstimos concedidos pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e como indexador de diversos outros financiamentos de longo prazo.

⁴¹ BRASIL. Lei nº 9.249, de 26 de dezembro de 1995, art. 9º, §2º. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9249.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

do devido na declaração de rendimentos, se o beneficiário for pessoa jurídica tributada com base no lucro real (residente no Brasil), ou tributação definitiva, se o beneficiário for pessoa física ou pessoa jurídica não tributada com base no lucro real. Se o beneficiário for residente em JFT, a alíquota da retenção na fonte é majorada a 25%.⁴²

Assim, como o montante pago a título de JCP, que seria tributado a uma alíquota aproximada de 34% na pessoa jurídica pagadora, é deduzido de sua base de cálculo, mas sujeito à alíquota de 15% de retenção na fonte, é possível afirmar que os JCP apresentam uma economia tributária de 19% sobre o valor pago em comparação com a distribuição de lucros ou dividendos.

1.3. Financiamento por empréstimo

A segunda forma de financiamento empresarial é a assunção de dívidas pela pessoa jurídica, sendo o credor remunerado com o pagamento de juros. O empréstimo tem natureza de contrato de mútuo⁴³ e os juros remuneram tanto o risco do mutuante quanto o custo de oportunidade de aplicar o montante em outro investimento.

É importante considerar que no Brasil existem dois regimes de tributação para os juros remetidos ao exterior.⁴⁴ Caso os juros sejam remuneratórios de operações financeiras no mercado de renda fixa, em regra⁴⁵, aplica-se o mesmo regime tributário dos residentes no país⁴⁶, qual seja, a incidência de alíquotas regressivas de IR de 22,5% a 15% em função do tempo de aplicação.⁴⁷

⁴² BRASIL. Lei nº 9.779, de 19 de janeiro de 1999, art. 8º. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L9779.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

⁴³ BRASIL. Código Civil, “art. 586. O mútuo é o empréstimo de coisas fungíveis. O mutuário é obrigado a restituir ao mutante o que dele recebeu em coisa do mesmo gênero, qualidade e quantidade.”. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

⁴⁴ XAVIER, Alberto. **Direito Tributário Internacional do Brasil**. 7ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2010, p. 486-487.

⁴⁵ O Brasil prevê um regime especial de tributação sobre aplicações nos mercados financeiro e de capitais para investidores não residentes no Brasil ou em JTF. Ver Lei nº 11.312/2006, Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 4.373/2014 e arts. 88 a 99 da Instrução Normativa da RFB nº 1.585/2015.

⁴⁶ BRASIL. Decreto nº 9.580, de 22 de novembro de 2018, art. 759. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2018/decreto/D9580.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

⁴⁷ BRASIL. Lei nº 11.033, de 21 de dezembro 2004, art. 1º. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2004-2006/2004/Lei/L11033.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

Nas demais situações, como na remuneração de investimentos na modalidade IED, que interessa ao presente trabalho, aplica-se o regime geral de IRRF à alíquota de 15% sobre remessas ao exterior.⁴⁸ Contudo, caso o beneficiário seja residente em JTF, a alíquota do IRRF será de 25%.⁴⁹ Além disso, Acordos para Evitar a Dupla Tributação (ADTs) celebrados com outros países podem estabelecer alíquota máximas diversas.

Questão controversa se refere à dedutibilidade dos juros pagos da base de cálculo do IRPJ, matéria que não se pretende explorar exaustivamente no presente trabalho pela delimitação do tema. Como anteriormente mencionado, via de regra, os juros pagos serão dedutíveis.⁵⁰ Contudo, o sistema tributário brasileiro, na mesma tendência que os sistemas de outras jurisdições, estabelece diversas condicionantes como forma de evitar a erosão artificial da base de cálculo do IRPJ e da CSLL.

Desse modo, a primeira limitação são os requisitos gerais de necessidade, usualidade e normalidade para dedutibilidade de despesas.⁵¹ Em síntese, a necessidade se refere à vinculação da despesa com a manutenção da fonte produtora de rendimentos. Já a usualidade e normalidade se referem à adequação da despesa com as atividades e objeto social da pessoa jurídica.

Uma importante vedação à dedutibilidade dos juros relativos a empréstimos contraídos de controladas ou coligadas com fundamentos nos requisitos gerais é a hipótese de existência de lucros não disponibilizado para a controladora domiciliada no Brasil.⁵² Ou seja, caso a pessoa jurídica investidora residente no Brasil pudesse receber dividendos da investida controlada no exterior, mas tomou empréstimo dessa ou de qualquer outra investida controlada ou coligada e incorreu em despesa de juros, tais juros não serão dedutíveis com base nos requisitos gerais de dedutibilidade.

Outra limitação à dedutibilidade se refere à taxa de juros fixada em operações de mútuo entre pessoas vinculadas ou com residentes em JTF. Nesse sentido, caso a pessoa jurídica seja a mutuante, a legislação estabelece limites mínimos da taxa de juros para o reconhecimento de

⁴⁸ BRASIL. Lei nº 9.249, de 26 de dezembro de 1995, art. 28. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9249.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

⁴⁹ BRASIL. Lei nº 9.779, de 19 de janeiro de 1999, art. 8º. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L9779.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

⁵⁰ BRASIL. Decreto nº 9.580, de 22 de novembro de 2018, art. 398. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2018/decreto/D9580.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

⁵¹. *Idem*, art. 311.

⁵² BRASIL. Lei nº 9.532, de 10 de dezembro de 1997, art. 1º, §3º. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19532.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

receita financeira relativa à operação, e caso a pessoa jurídica seja a mutuária, a legislação estabelece limites máximos da taxa de juros para a dedutibilidade do montante pago.

Pela política fiscal brasileira, a legislação estabelece uma taxa determinada conforme a natureza da operação, que será acrescida de um percentual de *spread* definido por ato do Ministro de Estado da Fazenda.⁵³ Em outras palavras, a taxa de juros limite da operação é calculada a partir da soma da taxa determinada pela legislação com o *spread* definido pelo Poder Executivo.⁵⁴

Por fim, também são aplicáveis limites globais de endividamento da pessoa jurídica brasileira por regras de subcapitalização. É importante esclarecer que tais limitações são endereçadas à subcapitalização nominal, ou seja, aquela em que os sócios intencionalmente priorizam o financiamento por endividamento da sociedade, e não são relacionadas à subcapitalização material, aquela em que a pessoa jurídica se encontra descapitalizada para o exercício das atividades de seu objeto social.⁵⁵

No Brasil, diferencia-se o regime jurídico das regras de subcapitalização para hipóteses em que o beneficiário dos juros seja ou não residente em JTF. No caso de o beneficiário não ser residente em JTF, o Brasil aplica uma regra de proporção em que o limite de endividamento, para fins de dedutibilidade dos juros pagos, não pode ser superior a duas vezes o valor do patrimônio líquido da pessoa jurídica residente no Brasil.⁵⁶

Essa proporção se aplica em três situações: (i) caso a pessoa jurídica beneficiária possua participação na pessoa jurídica brasileira, o limite do valor de endividamento será de duas vezes o valor da participação vinculada; (ii) caso a pessoa jurídica beneficiária não possua participação na pessoa jurídica brasileira, o limite do valor de endividamento será de duas vezes o patrimônio líquido da pessoa jurídica residente no Brasil; e (iii) em qualquer dos casos, o

⁵³ BRASIL. Lei nº 9.430, de 27 de dezembro de 1996, art. 22. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19430.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

⁵⁴ RECEITA FEDERAL. Portaria MF nº 427, de 30 de julho de 2013. Disponível em: < <http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?visao=anotado&idAto=44409> > Acesso em: 29 nov. 2019.

⁵⁵ ALMEIDA, Carlos Otávio Ferreira de. Tributação Internacional da Renda: **A Competitividade Brasileira à Luz das Ordens Tributária e Econômica – Série Doutrina Tributária v. XII**. São Paulo: Quartier Latin, 2014, p. 311-313.

⁵⁶ BRASIL. Lei nº 12.249, de 10 de junho de 2010, art. 24. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2010/Lei/L12249.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

somatório do valor de endividamento com pessoas vinculadas no exterior será limitado a duas vezes o somatório do valor de participação dessas pessoas vinculadas.⁵⁷

Já no caso de o beneficiário dos juros ser residente em JTF, o somatório do valor de endividamento com todas pessoas residentes em JTF é limitado a 30% do valor do patrimônio líquido da pessoa jurídica residente no Brasil para fins de dedutibilidade dos montantes pagos.⁵⁸

1.4. Imposto sobre operações financeiras

Também é válido considerar a incidência do IOF em operações internacionais de financiamento empresarial na hipótese de incidência IOF/Câmbio. A alíquota máxima fixada em lei para operações de câmbio é de 25%⁵⁹, mas dado o caráter regulatório do tributo e consequente legalidade mitigada, o Poder Executivo pode alterar as alíquotas, observadas as condições e os limites estabelecidos em lei.⁶⁰

Desse modo, nas operações de câmbio tanto para aumento de capital por investidor estrangeiro em pessoa jurídica residente no Brasil⁶¹ quanto para remessa de juros sobre capital próprio e dividendos recebidos por investidor estrangeiro⁶², a alíquota do IOF é reduzida a zero.

Já no caso de financiamento empresarial via mútuo estrangeiro, ocorrem duas operações distintas e passíveis de incidência do IOF, uma de crédito (IOF/Crédito) e outra de câmbio (IOF/Câmbio).⁶³ Contudo, em se tratando de operação de crédito externo⁶⁴, afasta-se a

⁵⁷ *Idem.*

⁵⁸ *Idem*, art. 25.

⁵⁹ BRASIL. Lei nº 8.894, de 21 de junho de 1994, art. 5º. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L8894.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

⁶⁰ BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil de 1988, art. 153, V e §1º. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

⁶¹ BRASIL. Decreto nº 6.306, de 14 de dezembro de 2007, art. 15-B, XVIII. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2007/Decreto/D6306.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

⁶² *Idem*, art. 15-B, XIII.

⁶³ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Primeira Turma. Recurso Especial nº 1.063.507. Relator: Ministro Benedito Gonçalves. Data da publicação: 23.09.2019.

⁶⁴ Segundo entendimentos administrativos e judiciais consolidados, caracterizam-se operações de crédito externo os mútuos em que a mutuante é sediada no exterior e a mutuária é sediada no Brasil. Para mais informações, ver: BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Primeira Turma. Recurso Especial nº 1.063.507. Relator: Ministro Benedito Gonçalves. Data da publicação: 23.09.2019 e RECEITA FEDERAL DO BRASIL, Solução de Consulta DISIT/SRRF08 nº 15, de 31 de janeiro de 2012.

incidência do IOF sobre operação de crédito, havendo a incidência apenas sobre a operação de câmbio.⁶⁵

Nesse sentido, nas operações de câmbio de ingresso e saída de recursos do Brasil referentes a empréstimos e financiamentos externos, em regra, a alíquota do IOF é reduzida a zero.⁶⁶ Todavia, caso o prazo médio mínimo do empréstimo seja de até 180 dias, a alíquota do IOF incidente sobre a operação de câmbio será de 6%.⁶⁷

1.5. Conclusões do capítulo

A partir da análise realizada, é possível inferir que, em regra⁶⁸, o financiamento empresarial via empréstimo se apresenta como alternativa mais eficiente do ponto de vista da carga tributária global das operações. Isso porque, normalmente, enquanto os dividendos não são dedutíveis da base de cálculo da sociedade pagadora e são tributados no nível do beneficiário, os juros são dedutíveis e tributados exclusivamente no nível do beneficiário. Em operações internacionais, comumente, o retorno das participações em capital tende a estar sujeito ao poder de tributar da jurisdição de fonte, e o retorno dos empréstimos tende a estar sujeito ao poder de tributar da jurisdição de residência.

No Brasil, os dividendos são isentos de imposto de renda, mas a carga tributária estimada da pessoa jurídica é de 34%. Por outro lado, os JCP e os juros são, em regra, dedutíveis e sofrem retenção na fonte de 15% a título de tributação do beneficiário. A dedutibilidade dos juros é limitada pelas condições gerais de dedutibilidade, regras de definição de taxa de juros entre pessoas vinculadas ou residentes em JTF e por regras de subcapitalização. As operações internacionais de financiamento ainda estão sujeitas à incidência do IOF, mas que em regra incide à alíquota zero, com exceção de operações de empréstimo com prazo médio mínimo inferior a 180 dias. Portanto, também no Brasil o financiamento via empréstimo tende a ser mais eficiente do ponto de vista tributário.

⁶⁵ BRASIL. Decreto nº 6.306, de 14 de dezembro de 2007, art. 2º, §2º. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2007/Decreto/D6306.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

⁶⁶ *Idem*, art. 15-B, XI.

⁶⁷ *Idem*, art. 15-B, XII.

⁶⁸ Circunstâncias fáticas na execução de operações podem alterar os custos fiscais esperados, como por exemplo a hipótese de autuação fiscal com a consequente cobrança de acréscimos moratórios e penalidades.

2. Os instrumentos financeiros híbridos na tributação internacional e as recomendações do Plano de Ação nº 2 do Projeto BEPS

Tendo sido demonstrados os impactos tributários associados ao financiamento empresarial via capital ou dívida, na mesma tendência que o observado em outras jurisdições⁶⁹, passa-se a analisar a discussão atual relativa aos instrumentos híbridos em âmbito internacional. Inicialmente, busca-se explorar o contexto da tributação internacional para adequada compreensão do movimento da OCDE com o Projeto BEPS para, em seguida, analisar as recomendações feitas no Plano de Ação nº 2.

2.1. Breves considerações sobre a tributação internacional

Inicialmente, é importante considerar que o maior destaque da renda como base de tributação e as negociações sobre tributação internacional são fenômenos relativamente recentes.⁷⁰ O desenvolvimento da rede de tratados internacionais sobre tributação remonta à década de 1920 no âmbito da Liga das Nações.⁷¹

Já nesse período foram firmadas as bases normativas ainda vigentes sobre a tributação internacional como a categorização das rendas e alocação do poder de tributar entre Estados de fonte e residência. Um exemplo é a prioridade da tributação sobre investimentos vinculados a fatores locais e com menor mobilidade pelo Estado de fonte e a prioridade de tributação de rendas passivas pelo Estado de residência.⁷²

O modelo de tributação internacional até o final da primeira década dos anos 2000 é marcado pela governança descentralizada e negociação bilateral de acordos, em contraste com

⁶⁹ BOER, Martin. **The Debt-Equity Conundrum**. University of Groningen Faculty of Law Research Paper nº 1/2013.

⁷⁰ MATSUNAGA, Marcos Hideo Moura. **Cooperação Mútua Internacional na Era Pós-BEPS**. Revista de Direito Tributário Atual, nº 39, p. 319-338, 2018.

⁷¹ XAVIER, Alberto. **Direito Tributário Internacional do Brasil**. 7ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2010, p. 68-69.

⁷² JOGARAJAN, Sunita. **Double Taxation and The League of Nations**. Cambridge Tax Law Series. Cambridge: Cambridge University Press, 2018, p. 243-253.

a regulação do comércio internacional coordenada com GATT e posteriormente pela OMC.⁷³ Isso pode ser explicado pelos altos custos de cooperação multilateral em se tratando de tributação, que envolve divergências de interesses nacionais e de escalonamento de preferências.⁷⁴

Como será analisado no trabalho, tais características de descentralização e bilateralidade tiveram como resultado pelo menos dois efeitos não desejados. De um lado, possibilitaram uma elevada competição internacional que tende a limitar a autodeterminação dos Estados para definição de políticas públicas tributárias. De outro lado, a complexidade de normas domésticas de caráter internacional e da rede de ADTs passou a ser explorada para transferência artificial de lucros e redução da carga tributária global de grupos econômicos de elevada capacidade operacional.⁷⁵⁻⁷⁶

Apesar de a Liga das Nações ter sido sucedida pela Organização das Nações Unidas (ONU), foi a OCDE que passou a capitanear os trabalhos relativos à elaboração de modelos de ADTs, com a publicação da primeira versão de Convenção Modelo em 1977.⁷⁷⁻⁷⁸ A partir do final da década de 1990, a OCDE também passou a ser a principal arena de discussões sobre o endereçamento de desafios na tributação internacional e práticas fiscais nocivas.⁷⁹

Os avanços tecnológicos e a sofisticação dos serviços financeiros potencializaram os desafios para combate de erosão de bases tributárias e transferência artificial de lucros (BEPS) para JTF. De maneira geral, a importância da presença física próxima ao consumidor ou tomador de serviços foi relativizada para o desenvolvimento de atividades empresariais e a

⁷³ Para mais informações sobre o sistema de comércio internacional, ver: LESTER, Simon; MERCURIO, Bryan; DAVIES, Arwel. **World Trade Law: Text, Materials and Commentary**. 2 ed. Oxford and Portland: Hart Publishing, 2012.

⁷⁴ DAGAN, Tsilly. **International Tax Policy: Between Competition and Cooperation**. Cambridg Tax Law Series. Cambridge: Cambridge University Press, 2018, p. 60-71 e 130-139.

⁷⁵ AREL-BUNDOCK, Vicent. **The Unintended Consequences of Bilateralism: Treaty Shopping and International Tax Policy**. International Organization, Volume 71, Issue 2, p. 349-371, 2017.

⁷⁶ Vale destacar que as práticas abusivas no âmbito de ADTs, e especificamente o *treaty shopping*, são objeto do Plano de Ação nº 6 do Projeto BEPS.

⁷⁷ Em 1963 a OCDE já havia publicado um Projeto de Convenção (*Draft Convention*) e comentários, que passaram por revisão até o texto final da primeira versão da Convenção Modelo de 1977. XAVIER, Alberto. **Direito Tributário Internacional do Brasil**. 7ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2010, p. 71.

⁷⁸ Vale ressaltar que em 1980 a ONU também publicou a primeira versão de sua Convenção Modelo que aloca mais poderes de tributação ao país de fonte que a da OCDE. Disponível em: < <https://digitallibrary.un.org/record/13957> > Acesso em: 29 nov. 2019.

⁷⁹ OECD. **Harmful Tax Competition: An Emerging Global Issue**. Paris: OECD Publishing, 1998. Conforme explicitado no prefácio do documento, “*In May 1996 Ministers called upon the OECD to ‘develop measures to counter the distorting effects of harmful tax competition on investment and financing decisions and the consequences for national tax bases, and report back in 1998’*”.

relevância de ativos intangíveis foi ampliada.⁸⁰ Além disso, reduziram-se os custos de constituição e manutenção de estruturas societárias *offshore* para canalização ou consolidação de investimentos.

Segundo levantamento prévio de estudo a ser publicado pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), quase 40% dos investimentos internacionais na modalidade IED são feitos em entidades-veículo sem atividade empresarial ativa (*corporate shells*).⁸¹ A análise revela a crescente participação percentual de tais investimentos, que a organização intitula *phantom investments*, no somatório total do fluxo de IED global. O problema destacado pelo FMI é que geralmente os *phantom investments* não conferem os benefícios normalmente associados ao IED, tais como ganhos de produtividade e integração econômica internacional.⁸² Além disso, segundo o estudo, 85% do total de *phantom investments* do mundo é aportado em 10 JTFs⁸³, o que revela o alto grau de participação de tais jurisdições nas transações internacionais.

A associação de tais mudanças econômicas com a governança descentralizada da tributação internacional e tratados bilaterais passou a ameaçar a arrecadação tributária dos países exportadores de capital, notadamente aqueles com extensa rede de serviços públicos e seguridade social como os membros da União Europeia.

Nesse cenário, somado à crise fiscal enfrentada pelas principais economias do mundo, a pedido do G20⁸⁴, a OCDE apresentou em 2013 um projeto com 15 planos de ação para combate ao BEPS, com fundamento nos pilares de coerência, substância e transparência na tributação internacional. Em 2015 foram publicados os relatórios finais dos planos de ação, que tratam de diferentes temas como desafios da tributação na economia digital e de lucros auferidos no exterior e troca internacional de informações.⁸⁵

Se de um lado a implementação dos planos de ação e efetiva alteração no paradigma da tributação internacional depende da larga adesão dos Estados, de outro lado é reconhecida a seletividade dos membros efetivos da organização. Nesse sentido, com a aparente pretensão de legitimar efetivação de suas recomendações, a OCDE criou um fórum multilateral (*Inclusive*

⁸⁰ Os desafios da economia digital à tributação são endereçados no Plano de Ação nº 1 do Projeto BEPS.

⁸¹ DAMGAARD, Jannick; ELKJAER, Thomas; JOHANNESSEN, Niels. **The Rise of Phantom Investments.** *International Monetary Fund, Finance & Development Magazine*, september 2019, vol. 56, nº 3.

⁸² *Idem*.

⁸³ Luxemburgo, Países Baixos, Hong Kong, Ilhas Virgens Britânicas, Bermudas, Singapura, Ilhas Cayman, Suíça, Irlanda e Ilhas Maurício.

⁸⁴ O G20 é um fórum internacional composto pelas 19 maiores economias do mundo e a União Europeia. Disponível em: < <http://www.oecd.org/g20/about/> > Acesso em: 29 nov. 2019.

⁸⁵ Os planos de ação do Projeto BEPS foram listados na nota de rodapé nº 4 do presente trabalho.

Framework), atualmente com 129 membros e 14 observadores, para discussão conjunta e em bases de igualdade (*equal footing*) sobre a implementação dos Planos de Ação do Projeto BEPS.⁸⁶ Contudo, vale mencionar que não há uma definição oficial de como esse ideal inclusivo é implementado na prática, o suscita discussões acerca da legitimidade da OCDE para pretender reelaborar o paradigma de tributação internacional vigente.⁸⁷

Baseado no pilar da coerência, o Plano de Ação nº 2 do Projeto BEPS objetiva neutralizar o tratamento tributário assimétrico conferido por duas ou mais jurisdições a arranjos híbridos⁸⁸, classificados nos gêneros entidades híbridas e instrumentos híbridos, sendo este último classificado nas espécies instrumentos financeiros híbridos, transferências híbridas e pagamentos substitutos.⁸⁹ Para fins do presente trabalho, serão consideradas apenas as recomendações sobre os instrumentos financeiros híbridos.

2.2. Instrumentos financeiros híbridos

Inicialmente, é importante considerar que os relatórios da OCDE não trazem um conceito oficial de instrumento financeiro híbrido. A organização explica que a definição de instrumentos financeiros deve ficar a cargo de cada jurisdição e que é impossível identificar precisamente todas as situações em que a remuneração do instrumento tem o potencial de gerar o tratamento tributário assimétrico, decorrente do elemento híbrido, por diferentes jurisdições.⁹⁰

Portanto, o escopo das recomendações no Plano de Ação nº 2 é definido pelos *efeitos* esperados em razão da remuneração do título e não a partir de um *conceito* de instrumentos financeiros híbridos. Desse modo, se o pagamento pode gerar um tratamento tributário assimétrico que decorre de características do próprio instrumento e determinam sua

⁸⁶ OECD. **OECD/G20 Inclusive Framework on BEPS: Progress report July 2018 – May 2019**. Paris: OCDE, 2019.

⁸⁷ “*The Organization’s relatively opaque institutional hierarchy prevents a full assessment of exactly how non-member states participate in OECD projects, on what terms, to what ends, and with what consequences.*” CHRISTIANS, Allison; VAN APELDOORN, Laurens. **The OECD Inclusive Framework**. Bulletin for International Taxation, Volume 72, nº 4/5, 2018.

⁸⁸ É importante ressaltar que a atenção da OCDE ao tratamento assimétrico de arranjos híbridos é anterior ao próprio desenvolvimento do Projeto BEPS, conforme relatório publicado em 2012: OECD. **Hybrid Mismatch Arrangements: Tax Policy and Compliance Issues**. Paris: OECD Publishing, 2012.

⁸⁹ OECD. **Neutralising the Effects of Hybrid Mismatch Arrangements, Action 2 - 2015 Final Report**. Paris: OECD Publishing, 2015.

⁹⁰ *Idem*, p. 18 (*Hybrid element*), 25-26 (*Arrangements treated as financial instruments under local law*) e 35-36 (*Definition of “financial instrument” to be determined under local law*).

classificação para fins tributários pelas jurisdições envolvidas, aplicam-se as recomendações da OCDE.⁹¹

Tal constatação é relevante porque não existe um consenso internacional⁹² sobre a nomenclatura e abrangência dos instrumentos financeiros híbridos. Nesse sentido, deve-se atentar que a rotulação de um título como instrumentos híbrido não atrai automaticamente a incidência das recomendações da OCDE, como será analisado adiante.

Para fins do presente trabalho, em razão da ampla abrangência, será seguida a definição de instrumentos financeiros híbridos como títulos com arranjos de direitos e obrigações que combinam validamente características determinantes de mais de um único tipo de instrumento financeiro, na mesma linha do conceito adotado por Sven-Eric Bärsch.⁹³ Desse modo, qualquer instrumento financeiro com características associadas a capital e dívida, simultaneamente e sem violar a legislação local, será considerado um instrumento híbrido.

É importante considerar que a opção pelo uso de instrumentos financeiros híbridos para financiamento de atividades pode não ser motivada exclusiva ou preponderantemente por razões de economia tributária. Como lembra Ramon Tomazela, a utilização dos instrumentos híbridos na estrutura de capital da entidade emissora pode ser justificada pelas seguintes vantagens:

- (i) capacidade de obter capital com custo eficiente, acomodando as necessidades do investidor;
- (ii) possibilidade de equilibrar a estrutura de capital e de alcançar maior eficiência no que diz respeito à proporção entre o capital próprio e o capital de terceiros (“*equity and debt ratios*”);
- (iii) potencial para melhorar a liquidez da sociedade e os seus índices de endividamento;
- (iv) capacidade de classificar o instrumento financeiro de forma mais favorável nas demonstrações financeiras da sociedade, aprimorando a classificação de seu risco de crédito perante as agências de notação de crédito;
- (v) impedir o aumento dos riscos de inadimplemento, entre outros fatores⁹⁴.

⁹¹ Respeitados os requisitos específicos das recomendações, como a necessidade de o pagamento ser feito a pessoas vinculadas ou no âmbito de operações estruturadas.

⁹² BÄSCH, Sven-Eric. **Taxation of Hybrid Financial Instruments and the Remuneration Devired Therefrom in an International and Cross-border Context**. Heidelberg: Springer-Verlag, 2012, p. 10.

⁹³ *Idem*.

⁹⁴ SANTOS, Ramon Tomazela. **Estudos de direito tributário internacional**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2019, p. 393.

Portanto, é possível afirmar que em geral os instrumentos híbridos afetam as condições de captação de recursos perante terceiros e a saúde financeira das entidades emissoras, o que pode ser utilizado como estratégia empresarial. Logo, motivações comerciais podem ser determinantes para decisão de emitir instrumentos financeiros híbridos, o que deve ser levado em consideração no exame da eventual abusividade da economia tributária gerada.

Um exemplo é a emissão de ações preferenciais resgatáveis⁹⁵ com prioridade na distribuição de dividendos fixos.⁹⁶ O instrumento apresenta uma alternativa a investidores menos dispostos à exposição ao risco e pode ser um mecanismo relevante de capitalização de companhias.

Outra possibilidade são as debêntures⁹⁷ subordinadas, ou seja, títulos que conferem aos detentores preferência de satisfação do crédito apenas em relação aos acionistas.⁹⁸ Se a remuneração for na maior parte ou totalmente por participação nos lucros da companhia⁹⁹, as debêntures subordinadas se aproximam a instrumentos de capital. A emissão do título se apresenta como alternativa ao aumento de capital e tem relevância quando, por razões societárias e contratuais, não é conveniente à companhia aumentar o quadro de acionistas ou contratar créditos garantidos ou quirografários.¹⁰⁰

Por outro lado, é importante também considerar as razões tributárias geralmente associadas ao uso de instrumentos financeiros híbridos em operações internacionais. Nesse sentido, Ramon Tomazela cita as seguintes razões fiscais analisadas por Roy Rohatgi:

(i) dupla dedução de juros em duas jurisdições;

(ii) dedução do pagamento como juro no Estado da fonte e a concessão de isenção como dividendo no Estado da residência;

⁹⁵ BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, art. 19. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

⁹⁶ *Idem*, art. 17, I.

⁹⁷ As debêntures, especificamente as qualificadas como participativas, são exploradas com maiores detalhes no capítulo 3 do presente trabalho.

⁹⁸ BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, art. 52. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

⁹⁹ *Idem*, art. 56.

¹⁰⁰ LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (coord.). **Direito das companhias**. 2. ed., atual. e ref. Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 440-441.

- (iii) contornar a aplicação de regras domésticas antielusivas, como as regras de subcapitalização ou as regras contra operações financeiras de “*back-to-back*”;
- (iv) evitar ou reduzir a incidência de imposto de renda retido na fonte ou de imposto sobre a integralização de capital social (“*tax on capital contributions*”);
- (v) postergar o reconhecimento do rendimento ou antecipar o reconhecimento de custo ou despesa para fins fiscais.¹⁰¹

Como será analisado, algumas dessas motivações são combatidas pela OCDE no Plano de Ação nº 2 do Projeto BEPS. Além disso, vale mencionar que nem todas motivações discutidas internacionalmente são aplicáveis ao Brasil, como é o caso da economia do imposto sobre a integralização de capital social mencionado acima, já que o tributo não existe no Brasil. Características da política fiscal internacional brasileira também podem relativizar as razões fiscais comumente associadas aos instrumentos híbridos, como a ampla retenção na fonte de remessas ao exterior que será explicada adiante.

2.3. O Plano de Ação nº 2 do Projeto BEPS

Analisados os aspectos gerais dos instrumentos financeiros híbridos, entende-se que apenas o tratamento tributário assimétrico, inevitável ante à inexistência de um sistema tributário global harmonizado ou unificado, não é suficiente para atrair as recomendações da OCDE à estruturação executada. Na verdade, a aplicabilidade das recomendações do Plano de Ação nº 2 pressupõe que as transações com instrumentos híbridos tenham como resultado potencial as situações que a OCDE busca combater com o Projeto BEPS, como se passa a analisar.

As recomendações no Plano de Ação nº 2 são caracterizadas como regras de conexão (*linking rules*) para alinhar o tratamento tributário das jurisdições e prevenir ou evitar a ocorrência de BEPS.¹⁰² Nesse sentido, são feitas *recomendações gerais* às legislações domésticas para *prevenir* o tratamento assimétrico e *recomendações específicas* para

¹⁰¹ ROHATGI, Roy. **Basic International Taxation. Volume II: Practice**. 2 ed. New Delhi: Taxmann, 2007, p. 111 *apud* SANTOS, Ramon Tomazela. **Estudos de direito tributário internacional**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2019, p. 391.

¹⁰² OECD. **Neutralising the Effects of Hybrid Mismatch Arrangements, Action 2 - 2015 Final Report**. Paris: OECD Publishing, 2015, p. 11.

neutralizar as assimetrias uma vez surgidas pela não observância da recomendação geral. Nas recomendações específicas, normalmente, propõe-se uma regra primária que deve ser adotada por uma das jurisdições de acordo com a situação endereçada. Caso essa regra não seja adotada, a outra jurisdição envolvida na transação deve adotar a regra defensiva proposta.

Observa-se que as recomendações da OCDE são deveres de coerência endereçados às jurisdições no tratamento tributário de caráter global e não apenas entre signatários de ADTs, o que parece pressupor a existência de um regime tributário internacional apesar de tal posição estar longe de ser um consenso¹⁰³, o que impõe dificuldades à observância das orientações. Outro grande desafio identificado no Plano de Ação nº 2 consiste no fato de que sob a perspectiva das normas domésticas, a conduta dos contribuintes não apresenta nenhuma irregularidade e não há fundamento para sua desconsideração para fins tributários.¹⁰⁴

Na verdade, como explica Ramon Tomazela, é pressuposto básico da economia fiscal pelo tratamento tributário assimétrico enquadrar validamente o ato ou negócio de acordo com as regras domésticas.¹⁰⁵ Como explica o autor,

“Os incentivos fiscais nocivos estão sujeitos aos mecanismos de resistência fiscal adotados por inúmeros países para conter a erosão das bases tributárias e a transferência artificial de resultados, ao passo que os negócios jurídicos artificiais podem ser combatidos por meio dos institutos jurídicos previstos em cada país a

¹⁰³ Em que pese a importância da discussão, a análise da estruturação do regime internacional de tributação não é objeto central do trabalho. Contudo, vale mencionar as seguintes obras de destaque que analisam a tributação internacional, respectivamente, sob a ótica da existência de um regime normativo e sob a ótica do ceticismo quanto à vinculação dos Estados sem a concordância expressa para limitação da soberania: AVI-YONAH, Reuven. **International Tax as International Law: An Analysis of the International Tax Regime**. New York: Cambridge University Press, 2007 e DAGAN, Tsilly. **International Tax Policy: Between Competition and Cooperation**. Cambridge Tax Law Series. Cambridge: Cambridge University Press, 2018.

¹⁰⁴ Carlos de Almeida, considerando os entendimentos iniciais da OCDE em 1998 sobre a concorrência tributária nociva, afirma que: “A despeito dos danos que poderão ensejar, os *mismatchings* não são vistos como nocivos, já que não apresentam **deliberada intenção de erodir a base tributária de outro Estado**. Parece, portanto, que **nocividade** dependeria, no entendimento da OCDE, de uma postura agressiva, intencional, para desviar fluxos de capital e investimento de outra jurisdição.” (grifos do autor). ALMEIDA, Carlos Otávio Ferreira de. **Tributação Internacional da Renda: A Competitividade Brasileira à Luz das Ordens Tributária e Econômica – Série Doutrina Tributária v. XII**. São Paulo: Quartier Latin, 2014, p. 124.

¹⁰⁵ SANTOS, Ramon Tomazela. **Os Instrumentos Financeiros Híbridos e a Arbitragem Fiscal Internacional – As Considerações de Política Fiscal na Ação 2 do Projeto BEPS**. In: SANTOS, Ramon Tomazela. **Estudos de direito tributário internacional**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2019, p. 377; SANTOS, Ramon Tomazela. **Os Instrumentos Financeiros Híbridos à Luz dos Acordos de Bitributação: Implicações Fiscais para Além do Projeto BEPS (“Base Erosion and Profit Shifting”)**. 1ª ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2017, p. 345.

depende do tipo de patologia e do plano jurídico afetado (existência, validade e eficácia).”¹⁰⁶

Ocorre que a economia tributária oriunda da estruturação de instrumentos híbridos não depende da execução de práticas tributárias nocivas pelas jurisdições envolvidas ou a realização de negócios jurídicos artificiais pelos contribuintes.¹⁰⁷ Daí resulta o maior desafio para legitimar as recomendações da OCDE, promover a adesão pelos Estados e executar os mecanismos recomendados.

Conforme reconhecido pela própria OCDE, não é possível determinar precisamente qual foi a jurisdição que perdeu arrecadação com a estruturação de um híbrido.¹⁰⁸ Na verdade, a economia tributária indevida só pode ser verificada a partir da análise global das operações com o tratamento assimétrico entre as jurisdições de residência das partes envolvidas. A organização afirma que, em que pese a perfeita compatibilidade dos negócios do ponto de vista doméstico, na análise internacional as situações combatidas impactam negativamente a competição, eficiência, transparência e justiça fiscal.¹⁰⁹

Além disso, a caracterização de um instrumento financeiro como híbrido pode não ser óbvia, impossibilitando a publicação de uma lista taxativa das situações que estariam dentro do escopo das recomendações da OCDE para instrumentos financeiros.¹¹⁰

¹⁰⁶ SANTOS, Ramon Tomazela. **Os Instrumentos Financeiros Híbridos e a Arbitragem Fiscal Internacional – As Considerações de Política Fiscal na Ação 2 do Projeto BEPS**. In: SANTOS, Ramon Tomazela. **Estudos de direito tributário internacional**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2019, p. 376.

¹⁰⁷ *Idem*.

¹⁰⁸ “(...) it is often difficult to determine unequivocally which individual country has lost tax revenue under the arrangement.” OECD. **Neutralising the Effects of Hybrid Mismatch Arrangements, Action 2 - 2015 Final Report**. Paris: OECD Publishing, 2015, p. 15

¹⁰⁹ *Idem*.

¹¹⁰ “Because of the wide variety of financial instruments and the different ways jurisdictions tax them, it has proven impossible, in practice, for this report to comprehensively identify and accurately define all those situations where cross-border conflicts in the characterisation of a payment under a financing instrument may lead to a mismatch in tax treatment.” OECD. **Neutralising the Effects of Hybrid Mismatch Arrangements, Action 2 - 2015 Final Report**. Paris: OECD Publishing, 2015, p. 18

2.3.1. As recomendações do Plano de Ação nº 2 do Projeto BEPS

Para o escopo do presente trabalho, serão analisadas as recomendações relativas aos instrumentos financeiros híbridos. Desse modo, as proposições do Plano de Ação nº 2 são endereçadas a transações com resultado de dedução/ não inclusão (D/NI), ou seja, operações em que o montante pago é deduzido na jurisdição de fonte e não é tributado no país do beneficiário.¹¹¹

Para combate de operações com resultado D/NI, a recomendação geral é que a legislação vede a garantia de isenção dos montantes recebidos do exterior que são dedutíveis no país de fonte.¹¹² Nesse sentido, a OCDE entende que se tal regra for amplamente adotada pelas jurisdições, o surgimento de situações de tratamento tributário assimétrico estaria evitado em primeiro lugar. Desse modo, não seria necessária a operacionalização de uma regra de ajuste no caso concreto, já que a política fiscal do Estado de residência não abriria margem para estruturas de exploração de resultados D/NI.

Contudo, na hipótese de a assimetria não ser evitada e o país do beneficiário não ter feito a previsão normativa da recomendação geral, entram em cena as recomendações específicas para neutralização de resultados D/NI. Para os instrumentos financeiros híbridos, a regra primária é que a jurisdição de fonte não considere o montante pago como dedutível da base de cálculo dos tributos incidentes sobre a renda se a jurisdição do beneficiário considerar tal rendimento como isento.

Caso o país de fonte da remessa não observe a recomendação, a regra defensiva determina que o rendimento seja incluído na base de cálculo no país do beneficiário, que deve negar o tratamento tributário mais benéfico ao montante, se existente. Desse modo, o rendimento deverá ser tributado à alíquota integral para rendimentos em geral na jurisdição de residência.¹¹³

¹¹¹ OECD. **Neutralising the Effects of Hybrid Mismatch Arrangements, Action 2 - 2015 Final Report**. Paris: OECD Publishing, 2015, p. 27-28.

¹¹² *Idem*, p. 45-47 (*Recommendation 2*).

¹¹³ “*Ordinary income refers to those categories of income that are subject to tax at the taxpayer’s full marginal rate and that do not benefit from any exemption, exclusion, credit or other tax relief applicable to particular types of payments (such as indirect credits for underlying tax on the income of the payer).*” OECD. **Neutralising the Effects of Hybrid Mismatch Arrangements, Action 2 - 2015 Final Report**. Paris: OECD Publishing, 2015, p. 28.

Mesmo que não haja nenhuma consideração expressa nos documentos da OCDE, Ramon Tomazela entende que o direcionamento da regra primária à jurisdição de fonte pode refletir o entendimento de que seria o Estado mais lesado pelo comportamento do contribuinte, já que foi por meio da dedução que a renda foi transferida ao exterior e a base de incidência no Estado de fonte foi erodida.¹¹⁴

É importante mencionar ainda que as recomendações específicas têm o escopo limitado a pagamentos realizados a pessoas vinculadas ou em operações estruturadas, conceitos que passam a ser brevemente explorados.

A definição de operação estruturada no Plano de Ação nº 2 objetiva combater os arranjos intencionalmente desenhados para geração de tratamento tributário assimétrico.¹¹⁵ Para tal, é realizada uma análise objetiva do intuito das contratantes na utilização de instrumentos híbridos, de modo que a assimetria gerada incidentalmente estaria fora do conceito de operações estruturadas.

Desse modo, dois testes qualificam uma operação como estruturada: (i) se a assimetria foi internalizada no preço da operação; e (ii) se os fatos e circunstâncias indicam que o negócio foi construído com o propósito de obter economia tributária. Basta que um dos testes seja positivo para que a operação possa ser qualificada como estruturada e para atrair as recomendações específicas para neutralização de D/NL.

O primeiro teste consiste na comparação do preço que seria fixado caso o tratamento assimétrico não fosse garantido, embora a OCDE não detalhe as condições de comparabilidade. Já o teste de fatos e circunstâncias é mais amplo e o relatório lista diversos fatores que conduziram ao resultado positivo, como a hipótese de o negócio ter sido oferecido como fiscalmente eficiente em razão, ao menos em parte, da assimetria gerada. Contudo, a organização ressalva que a lista de fatores apresentada é exemplificativa e outros fatores não mencionados poderiam ser determinantes na análise objetiva para alcançar a conclusão que o negócio foi desenhado com o intuito de gerar a assimetria.

¹¹⁴ SANTOS, Ramon Tomazela. **Os Instrumentos Financeiros Híbridos à Luz dos Acordos de Bitributação: Implicações Fiscais para Além do Projeto BEPS (“Base Erosion and Profit Shifting”)**. 1ª ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2017, p. 346-347.

¹¹⁵ OECD. **Neutralising the Effects of Hybrid Mismatch Arrangements, Action 2 - 2015 Final Report**. Paris: OECD Publishing, 2015, p. 105-112 (*Chapter 10 – Definition of structured arrangement*).

Ainda chama a atenção que pelo teste de fatos e circunstâncias, no mesmo sentido que a OCDE adota em outros testes para verificação de patologias em operações internacionais¹¹⁶, a existência de razões comerciais para estruturação da operação com o instrumento financeiro híbrido não afasta a qualificação de operação estruturada. Desse modo, basta que a criação de tratamento tributário assimétrico explique em parte a elaboração do negócio para que as regras específicas de neutralização de D/NI sejam aplicáveis, mesmo com a concomitância de motivações não tributárias legítimas.

A segunda hipótese de aplicabilidade das recomendações específicas é se a remuneração do instrumento financeiro híbrido for paga a uma pessoa vinculada.¹¹⁷ Nesse caso, a análise não leva em consideração as circunstâncias do negócio como explicado acima na primeira hipótese, sendo suficiente que os requisitos de qualificação de pessoa vinculada estejam preenchidos para a atração das recomendações específicas para neutralização de D/NI.

As entidades serão pessoas vinculadas (i) se fizerem parte de um mesmo grupo de controle societário ou (ii) pelo menos 25% de participação, direta ou indireta, em qualquer uma delas for titularidade da outra ou se tal percentual mínimo for de titularidade de um terceiro em ambas. O critério do grupo de controle societário abrange tanto o aspecto formal de participação mínima de 50% ou consolidação de demonstrações contábeis quanto material pela análise do controle efetivo, como a nomeação de administradores.

Além disso, a organização também considera como consolidada as participações de agentes que atuam em conjunto para fins de qualificação de pessoas vinculadas. Desse modo, a participação de familiares e acionistas signatários de acordo de voto ou sob representação comum, por exemplo, será considerada conjuntamente para análise dos requisitos de pessoas vinculadas. O objetivo é evitar que a aparente pulverização de participação afaste os requisitos de qualificação de pessoa vinculada.

¹¹⁶ De acordo com o *principal purpose test* (PPT) no âmbito do Plano de Ação nº 6 do Projeto BEPS, basta que a obtenção de tratamento tributário mais benéfico seja um dos motivadores relevantes da transação para que a recomendação de negativa do benefício pela jurisdição seja aplicável: “*The provisions of paragraph 7 establish that a Contracting State may deny the benefits of a tax convention where it is reasonable to conclude, having considered all the relevant facts and circumstances, that one of the principal purposes of an arrangement or transaction was for a benefit under a tax treaty to be obtained.*” OECD. **Preventing the Granting of Treaty Benefits in Inappropriate Circumstances, Action 6 – 2015 Final Report**. Paris: OECD Publishing, 2015, p. 56.

¹¹⁷ OECD. **Neutralising the Effects of Hybrid Mismatch Arrangements, Action 2 - 2015 Final Report**. Paris: OECD Publishing, 2015, p. 113-119 (*Chapter 11 – Definitions of related persons, control group and acting together*).

É possível perceber desse modo que, embora as recomendações específicas sejam limitadas a operações estruturadas ou entre pessoas vinculadas, a definição das duas hipóteses é suficientemente ampla para alcançar grande parte de estruturas de financiamento via instrumentos híbridos.

Conforme mencionado anteriormente, a utilização de instrumentos financeiros híbridos associada à economia tributária normalmente está no escopo de estratégia um grupo econômico com a finalidade de reduzir a carga tributária global da organização. É difícil vislumbrar a organização de transações como parte de tal estratégia sem que sejam qualificadas como operações estruturadas ou entre pessoas vinculadas e, por conseguinte, atraíam as recomendações específicas da OCDE.

O problema é que o financiamento internacional via instrumentos híbridos pode ser motivado por razões não tributárias legítimas, como relações societárias e contratuais da companhia emissora. Nesse sentido, é válido questionar se o alvo da OCDE nas recomendações do Plano de Ação nº 2 do Projeto BEPS é a erosão da base tributária e transferência artificial de lucros ou se são os próprios instrumentos financeiros híbridos.¹¹⁸

2.4. Conclusões do capítulo

A partir do presente capítulo é possível compreender que o Projeto BEPS da OCDE surge em um contexto específico da economia mundial e a partir da constatação da obsolescência das normas tributárias de escopo internacional para regular a realidade vigente. Desse modo, o objetivo dos Planos de Ação é alterar o paradigma de tributação internacional para adequação à dinâmica econômica atual, contenção da perda de arrecadação dos Estados e proteção de valores como competição justa, eficiência, transparência e justiça fiscal.

¹¹⁸ Apesar da importância da reflexão, a análise crítica das recomendações da OCDE no Plano de Ação nº 2 do Projeto BEPS não são o objeto central do presente trabalho. Para avaliações críticas, ver: SCHOUERI, Luís Eduardo; GALDINO, Guilherme. *Single Taxation como Política Fiscal: o Caso dos Híbridos*. In: 7º Congresso Brasileiro de Direito Tributário Internacional, 22, 23, 24 de agosto de 2018 em São Paulo: FDUSP, SP. *Anais...* São Paulo, IBDT, 2018, p. 106-118 e SANTOS, Ramon Tomazela. *Os Instrumentos Financeiros Híbridos e a Arbitragem Fiscal Internacional – As Considerações de Política Fiscal na Ação 2 do Projeto BEPS*. In: SANTOS, Ramon Tomazela. *Estudos de direito tributário internacional*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2019, p. 365-400.

Nesse sentido, o Plano de Ação nº 2 endereça o problema do tratamento tributário assimétrico conferido por diferentes jurisdições a arranjos híbridos, o que demanda alto grau de coerência da política fiscal dos Estados e impõe significativos desafios à implementação das recomendações. No caso dos instrumentos financeiros híbridos, a recomendação geral da OCDE para evitar a ocorrência de resultados D/NÍ é a edição de norma doméstica que vede o tratamento tributário mais benéfico a rendimentos recebidos do exterior que são dedutíveis da base de cálculo da entidade pagadora na jurisdição de fonte.

Já a regra primária das recomendações específicas para neutralização do resultado D/NÍ é endereçada ao país de fonte, que deve recusar a dedução do montante que será considerado isento no nível do beneficiário, enquanto que a regra defensiva determina que o rendimento deduzido na jurisdição de fonte seja incluído na base de cálculo do beneficiário e tributado como renda ordinária. Não obstante as recomendações específicas serem limitadas a pagamentos realizados a pessoas vinculadas ou em operações estruturadas, tais critérios têm escopo bastante amplo e podem alcançar a generalidade de operações internacionais com instrumentos financeiros híbridos.

3. Os instrumentos financeiros híbridos no direito brasileiro

O presente capítulo tem a finalidade de explorar o regime normativo brasileiro dos instrumentos híbridos. Os títulos e valores mobiliários que combinam elementos de instrumentos de dívida e de capital são objeto de normas contábeis, tributárias e societárias no Brasil. O objetivo é compreender o tratamento doméstico, tanto por normas positivadas quanto posicionamentos de autoridades administrativas, para então avaliar o escopo de incidência das recomendações da OCDE e adequação da disciplina atual sobre instrumentos híbridos.

3.1. Aspectos contábeis

Do ponto de vista contábil, após a convergência¹¹⁹ brasileira aos padrões internacionais com a edição da Lei nº 11.638/2007, foram alterados dispositivos da LSA relativos a demonstrações financeiras, cabendo à CVM expedir normas em consonância ao padrão IFRS.¹²⁰ O órgão regulador atualmente pode celebrar convênio com entidade que tenha por objeto o estudo e a divulgação de normas do padrão IFRS e adotar os seus pronunciamentos e demais orientações técnicas emitidas.¹²¹

O Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), criado pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC)¹²², é o órgão responsável pela emissão de documentos técnicos sobre os procedimentos de contabilidade no Brasil, levando em conta a convergência aos padrões internacionais.¹²³ As normas do padrão IFRS, emitidas pelo IASB, são traduzidas pelo CPC, que emite Pronunciamentos Técnicos correspondentes. Em seguida, a CVM, o BACEN ou

¹¹⁹ Heron Charneski explica que não houve efetiva adoção do padrão internacional de contabilidade, mas a edição de normas legislativas com o objetivo geral de convergência ao padrão IAS/IFRS. Portanto, em razão de serem admitidos distanciamentos por normas locais, o que ocorreu no Brasil foi a convergência ao padrão internacional. CHARNESKI, Heron. **Normas Internacionais de Contabilidade e Direito Tributário Brasileiro – Série Doutrina Tributária v. XXIV**. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 111-114.

¹²⁰ BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, art. 177, §5º. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

¹²¹ BRASIL. Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, art. 10-A. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6385.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

¹²² CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. Resolução CFC nº 1.055, de 7 de outubro de 2005. Disponível em: < http://www1.cfc.org.br/sisweb/SRE/docs/Res_1055.pdf > Acesso em: 29 nov. 2019.

¹²³ Para mais informações sobre as atribuições do CPC, ver: < <http://www.cpc.org.br/CPC/CPC/Regimento-Interno> > Acesso em: 29 nov. 2019.

outro órgão regulador podem deliberar pela atribuição de efeitos normativos aos pronunciamentos para a respectiva área de regulação do órgão.

Nesse sentido, foram emitidos os Pronunciamentos CPC 38, 39 e 40 sobre as etapas do processo contábil de reconhecimento, mensuração, apresentação e evidenciação de instrumentos financeiros e que regulam o tratamento contábil de Instrumentos Financeiros com Características de Patrimônio (IFCP). Em 2018 o CPC 38 foi parcialmente revogado e substituído pelo CPC 48.

Em que pese a análise de normas contábeis não ser o objetivo do presente trabalho, para a adequada compreensão da matéria é necessário assimilar algumas premissas gerais da contabilidade e a interação com a tributação.

As demonstrações contábeis são voltadas ao objetivo de fornecer informações úteis a partes interessadas na situação e desempenho da entidade que reporta os dados, como administradores, acionistas e credores.¹²⁴ Nesse sentido, o padrão IFRS é orientado pela substância econômica para representar com fidelidade as informações úteis aos usuários.¹²⁵ A apuração de resultados para fins tributários, por outro lado, tem o objetivo de garantir a arrecadação segundo os preceitos legais para tributação da renda.¹²⁶

Portanto, em razão dos diferentes objetivos da contabilidade societária pelo padrão IFRS e da apuração de resultados para fins fiscais, as etapas do processo contábil tendem a se distanciar da contabilização de resultados para apuração do lucro tributável. Dentre os principais distanciamentos estão as diferenças de *se* uma variação do patrimônio pela contabilidade será reconhecida para fins fiscais e, em caso positivo, *quando* deve ser reconhecida.¹²⁷

Todavia, tal constatação não conduz à completa desconexão entre os sistemas contábil e tributário. Na verdade, como será analisado em seguida, a apuração do lucro real parte do

¹²⁴ CHARNESKI, Heron. **Normas Internacionais de Contabilidade e Direito Tributário Brasileiro – Série Doutrina Tributária v. XXIV**. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 39.

¹²⁵ *Idem*, p. 116.

¹²⁶ No entendimento de Luís Eduardo Schoueri, o Código Tributário Nacional adotou um conceito abrangente de renda, com previsão de tributação tanto sob a ótica da teoria da renda-produto quanto da renda-acrécimo patrimonial. Contudo, há a necessidade de aquisição da disponibilidade da renda, o que remete à ideia de realização, para que a tributação seja autorizada. SCHOUERI, Luís Eduardo. **O Mito do Lucro Real na Passagem da Disponibilidade Jurídica para a Disponibilidade Econômica**. In: MOSQUERA, Roberto Quiroga; LOPES, Alessandro Broedel. **Controvérsias jurídico-contábeis (aproximações e distanciamentos)**. São Paulo: Dialética, 2010, p. 241-264.

¹²⁷ CHARNESKI, Heron. **Normas Internacionais de Contabilidade e Direito Tributário Brasileiro – Série Doutrina Tributária v. XXIV**. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 57.

lucro contábil e diversas normas tributárias utilizam conceitos contábeis como parâmetro. Nesse sentido, vale destacar a ressalva feita por Heron Charneski sobre a relação entre as apurações para fins contábeis e fiscais:

O prestígio informacional atribuído à abordagem do balanço (*balance-sheet approach*), em vez da demonstração do resultado (*income-statement approach*), não significa que o padrão IAS/IFRS abra mão por inteiro da realização para medir a geração de riqueza.¹²⁸

Desse modo, o autor entende que a compatibilidade do padrão IFRS com o sistema tributário não deve ser analisada em abstrato. Na verdade, a regulação do impacto de normas contábeis na demonstração dos resultados para apuração do lucro tributável deve ser feita tomando por base critérios contábeis em concreto, com a prospecção de seus efeitos na seara tributária, a análise de constitucionalidade e legalidade de tais efeitos e eventual necessidade de realização de ajustes.¹²⁹

Como será explorado adiante, mesmo que o Brasil tenha optado pela neutralidade tributária de alterações de critérios contábeis, nem todos os problemas restam resolvidos, sendo necessário o questionamento da juridicidade dos impactos tributários quando da aplicação de normas contábeis. Um dos motivos é o fato de o direito tributário ter incorporado critérios e procedimentos técnicos da contabilidade¹³⁰ sem atribuição de efeitos específicos para fins tributários, o que remete à discussão sobre a interação entre o direito tributário e o direito privado.¹³¹

De acordo com o CPC 39, acerca da apresentação de instrumentos financeiros, a classificação dos títulos como passivo financeiro ou instrumento patrimonial é baseada nos direitos conferidos ao titular.¹³² Desse modo, o instrumento será patrimonial se evidenciar uma participação residual nos ativos da entidade e será um passivo financeiro se a entidade emissora

¹²⁸ *Idem*, p. 129.

¹²⁹ *Idem*, p. 42-43.

¹³⁰ *Idem*, p. 39.

¹³¹ Em que pese a importância do debate teórico, a análise sobre a relação do direito tributário com institutos do direito privado está além do escopo do presente trabalho. Para mais informações, ver: SCHOUERI, Luís Eduardo. **Direito Tributário**. 8ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2018, p. 747-773 e 782-814.

¹³² CHARNESKI, Heron. **Normas Internacionais de Contabilidade e Direito Tributário Brasileiro – Série Doutrina Tributária v. XXIV**. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 248-257.

estiver obrigada a entregar caixa ou outro ativo financeiro ou ainda a trocar ativos ou passivos financeiros com outra entidade sob condições potencialmente desfavoráveis.¹³³

Portanto, segundo a classificação contábil, o instrumento financeiro somente será classificado como patrimonial se o titular incorrer em riscos que o equiparem aos detentores do capital da entidade, sem prioridade de satisfação no evento de liquidação da sociedade emissora e com rendimentos condicionados à existência de resultados positivos passíveis de distribuição. A classificação do instrumento pela entidade emissora é feita de acordo com a essência do contrato e com as definições de passivo financeiro, ativo financeiro e instrumento patrimonial do CPC 39.¹³⁴ Desse modo, a forma jurídica para instrumentalização do título não é levada em consideração na classificação contábil.

É importante considerar ainda que as companhias obrigadas a divulgar as demonstrações financeiras ao mercado têm incentivos para evidenciar boa saúde patrimonial e se tornar mais atrativas a investidores. Padrões contábeis mais atentos aos interesses de controladores, credores, incluindo instituições financeiras, e do Estado, principalmente para fins regulatórios e tributários, tendem a ser mais conservadores e aproximar os balanços fiscal e contábil.¹³⁵ Em contraste, padrões contábeis centrados na finalidade informacional e nos interesses dos investidores, como o padrão IFRS, tendem a ter normas mais flexíveis e deixar maior grau de discricionariedade aos administradores da entidade.¹³⁶

Nesse sentido, é possível afirmar que do ponto de vista da percepção do mercado sobre a entidade que reporta as demonstrações, considerando que os instrumentos híbridos combinam características tanto de capital quanto de dívida, os administradores da sociedade têm incentivos substanciais para optar pela classificação contábil do instrumento como patrimonial.

Além de tornar a sociedade emissora mais atrativa aos investidores, a classificação contábil de instrumentos híbridos como patrimoniais também é relevante para fins de

¹³³ COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. Pronunciamento Técnico CPC 39: Instrumentos Financeiros: Apresentação. Disponível em: <
http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/410_CPC_39_rev%2013.pdf> Acesso em: 29 nov. 2019.

¹³⁴ *Idem*.

¹³⁵ CHARNESKI, Heron. **Normas Internacionais de Contabilidade e Direito Tributário Brasileiro – Série Doutrina Tributária v. XXIV**. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 58-59.

¹³⁶ KRAAKMAN, Reinier. et al. **The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach**. Oxford: Oxford University Press, 3 ed., 2017, p. 252-254. Vale destacar o seguinte trecho: “*Financial reporting regimes – the provision of information about a firm’s past and current financial position – have evolved from two very different models. One, the ‘continental European’ model, originated in seventeenth century France with the goals of protecting creditors and facilitating the taxation of firms. The other, the ‘Anglo-American’ model, developed in the UK during the nineteenth century with the goal of enhancing the ability of equity holders to monitor their investments.*”

conformidade regulatória. Um exemplo é a utilização de instrumentos híbridos emitidos por instituições financeiras, que são obrigadas a observar determinada estrutura de capital.¹³⁷ Em razão de tais incentivos, a adequada classificação dos instrumentos híbridos se submete ao escrutínio de órgãos reguladores do sistema financeiro e do mercado de capitais, o que eventualmente origina reflexos tributários, como analisado a seguir.

3.2. Tratamento Tributário

Justamente em razão dos diferentes objetivos informacionais e critérios de reconhecimento, mensuração e divulgação, a reação legislativa imediata após a convergência da contabilidade societária ao padrão internacional em 2007 foi a tentativa de neutralizar todas as alterações para fins tributários.¹³⁸

Somente em 2014 com a edição da Lei nº 12.973 foi determinado em caráter definitivo como ocorreria a interação entre a contabilização segundo os padrões internacionais e a apuração do lucro para incidência de tributos.¹³⁹ Reafirmou-se a neutralidade tributária, contudo, sem que fosse necessário a elaboração de um balanço patrimonial ou escrituração paralela especificamente para apuração da base de cálculo de tributos incidentes sobre a renda. Desse modo, a apuração do lucro para fins fiscais parte do lucro líquido, apurado pela legislação societária, com a subsequente realização de ajustes de adição, exclusão ou compensação previstas na legislação tributária.¹⁴⁰⁻¹⁴¹

¹³⁷ “(...) *many hybrid instruments have been created with the intention of qualifying as tier 1 capital for bank regulatory purposes while qualifying for na interest deduction for tax purposes.*” e “*By means of such instruments banks are able to comply with equity requirements without having to place additional shares under difficult market conditions and without government interference.*” BOER, Martin. **The Debt-Equity Conundrum**. University of Groningen Faculty of Law Research Paper nº 1/2013.

¹³⁸ A Lei nº 11.941/2009 instituiu o Regime Tributário de Transição – RTT, com neutralização para fins fiscais, o que na prática resultou na obrigação de escrituração específica para ajustes fiscais por meio do Controle Fiscal Contábil de Transição (FCONT). CHARNESKI, Heron. **Normas Internacionais de Contabilidade e Direito Tributário Brasileiro – Série Doutrina Tributária v. XXIV**. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 75-78.

¹³⁹ BRASIL. Lei nº 12.973, de 13 de maio de 2019. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ Ato2011-2014/2014/Lei/L12973.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

¹⁴⁰ BRASIL. Decreto-Lei nº 1.598, de 26 de dezembro de 1977. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/Del1598.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

¹⁴¹ Vale mencionar que estão em debate atualmente proposições da RFB para alteração da atual sistemática de apuração do lucro real para o imposto de renda a partir do lucro contábil, apesar nenhuma proposta legislativa ter sido apresentada até o fechamento do trabalho. Para mais informações: MONGUILOD, Ana Carolina. Provocações por um Novo Lucro Real. JOTA, 08.11.2019. Disponível em: < <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/politicas-tributarias/provocacoes-por-um-novo-lucro-real-08112019> > Acesso em: 29 nov. 2019.

Nesse sentido, a Lei nº 12.973 trouxe previsões de ajustes fiscais específicos para adequação do tratamento tributário às mudanças contábeis até a sua publicação e uma regra geral para regular os efeitos fiscais das futuras mudanças contábeis.

Como norma geral de neutralidade de caráter prospectivo, a alteração de normas contábeis por órgãos reguladores¹⁴² após a publicação da Lei nº 12.973 não tem efeitos na apuração dos tributos federais até que lei tributária regule a matéria.¹⁴³ Desse modo, cabe à RFB identificar os atos administrativos que alteram as normas contábeis e dispor sobre o procedimento de neutralização na apuração dos tributos federais.¹⁴⁴

A Lei nº 12.973 também alterou a legislação tributária para previsão de normas específicas para instrumentos híbridos, mesmo que não dê tal denominação. Desse modo, adotou-se um critério formal para todas as espécies de ações previstas na legislação societária.¹⁴⁵ Assim, a distribuição de lucros ou dividendos a titulares de qualquer espécie de ação, “ainda que classificada em conta de passivo ou que a remuneração seja classificada como despesa financeira na escrituração comercial”, não será dedutível da base de cálculo de tributos incidentes sobre a renda do pagador e será isenta para o beneficiário.¹⁴⁶

Em outras palavras, ainda que seja contabilmente classificado como instrumentos de dívida, o tratamento tributário da remuneração é determinado pela natureza jurídica de ação, conforme a legislação societária.

¹⁴² BRASIL, Lei nº 6.835, de 7 de dezembro de 1976: “Art. 10-A. A Comissão de Valores Mobiliários, o Banco Central do Brasil e demais órgãos e agências reguladoras poderão celebrar convênio com entidade que tenha por objeto o estudo e a divulgação de princípios, normas e padrões de contabilidade e de auditoria, podendo, no exercício de suas atribuições regulamentares, adotar, no todo ou em parte, os pronunciamentos e demais orientações técnicas emitidas. (Incluído pela Lei nº 11.638, de 2007)” Disponível em < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6385.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

¹⁴³ BRASIL. Lei nº 12.973, de 13 de maio de 2019, art. 58. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ Ato2011-2014/2014/Lei/L12973.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

¹⁴⁴ *Idem*, art. 58, parágrafo único.

¹⁴⁵ BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, art. 15. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

¹⁴⁶ BRASIL. Lei nº 9.249, de 26 de dezembro de 1995, art. 10, §2º e §3º, *in verbis*:

§ 2º A não incidência prevista no caput inclui os lucros ou dividendos pagos ou creditados a beneficiários de todas as espécies de ações previstas no art. 15 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, ainda que a ação seja classificada em conta de passivo ou que a remuneração seja classificada como despesa financeira na escrituração comercial. (Incluído pela Lei nº 12.973, de 2014).

§ 3º Não são dedutíveis na apuração do lucro real e da base de cálculo da CSLL os lucros ou dividendos pagos ou creditados a beneficiários de qualquer espécie de ação prevista no art. 15 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, ainda que classificados como despesa financeira na escrituração comercial. (Incluído pela Lei nº 12.973, de 2014). Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9249.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

Já a remuneração de outros instrumentos de capital ou dívida subordinada, mesmo que contabilizados no patrimônio líquido, pode ser deduzida da base de cálculo dos tributos incidentes sobre a renda quando incorrida.¹⁴⁷ Ou seja, em regra, faculta-se ao contribuinte deduzir os montantes pagos a título de remuneração dos instrumentos emitidos pela pessoa jurídica que não sejam ações.

A dedutibilidade, contudo, pode ser restringida pela autoridade fazendária a depender das características do instrumento e dos direitos que atribui ao seu titular, conforme será analisado a seguir sobre o posicionamento do CARF acerca das debêntures participativas.

Um questionamento importante explorado por David de Almeida se refere aos impactos tributários da requalificação de instrumentos anteriormente contabilizados no patrimônio líquido para registro no passivo.¹⁴⁸ Foi o que ocorreu com algumas companhias brasileira após da determinação da CVM de reelaboração de demonstrações financeiras. Conforme mencionado anteriormente, considerando a obrigatoriedade de prestação de informações contábeis ao mercado, as companhias de capital aberto têm incentivos para classificar instrumentos financeiros com elementos híbridos no patrimônio líquido, como forma de gerar a percepção de melhor saúde financeira a partir da estrutura de capital da entidade.

Desse modo, considerando que pelo padrão IFRS os instrumentos híbridos são contabilmente classificados de acordo com a essência econômica do contrato subjacente, a CVM entende que a maioria dos instrumentos híbridos deve ser classificado na rubrica de instrumentos de dívida, a partir da percepção de características comuns observadas em operações de emissão por companhias brasileiras.¹⁴⁹

¹⁴⁷ BRASIL. Decreto-Lei nº 1.598, de 26 de dezembro de 1977, art. 38-B, *in verbis*:

Art. 38-B. A remuneração, os encargos, as despesas e demais custos, ainda que contabilizados no patrimônio líquido, referentes a instrumentos de capital ou de dívida subordinada, emitidos pela pessoa jurídica, exceto na forma de ações, poderão ser excluídos na determinação do lucro real e da base de cálculo de Contribuição Social sobre o Lucro Líquido quando incorridos. (Incluído pela Lei nº 12.973, de 2014). Disponível em:

< http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/Del1598.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

¹⁴⁸ ALMEIDA, David de. **Desafios Tributários ao Financiamento de Sociedades Empresariais por meio de Instrumentos Financeiros Híbridos**. 2018, 78 f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getulio Vargas.

¹⁴⁹ Dentre as características comumente observadas pela CVM envolvendo instrumentos híbridos no Brasil vale destacar se tratarem de colocações privadas para satisfazer necessidades específicas da emissora, as companhias emissoras apresentarem uma situação crítica de endividamento, no limite de “*covenants*” contratuais previamente estabelecidos por seus credores e o estabelecimento de mecanismos de mitigação do risco de inadimplemento contratual. Ofício Circular CVM/SNC/SEP 01/13. Disponível em: < <http://www.cvm.gov.br/legislacao/oficios-circulares/snc-sep/oc-snc-sep-0113.html> > Acesso em: 29 nov. 2019.

Ocorre que, como analisado por David de Almeida, a determinação da CVM tem reflexos tributários não regulados. Isso porque apesar de a mudança determinada pelo órgão regulador se restringir a alterações nos balanços contábeis e a Lei nº 12.973 ter previsto uma norma geral de neutralidade tributária, modificam-se elementos contábeis a que a lei tributária faz remissão. Portanto, não se trataria de modificação de métodos e critérios contábeis com implicação na apuração dos tributos federais. Na verdade, não há nenhuma mudança nas normas contábeis, mas apenas a determinação pelo órgão regulador de aplicação de normas preexistentes de modo diverso daquele adotado originalmente.

Nesse sentido, o autor identifica mudanças na mensuração de conceitos contábeis relevantes para fins tributários com ao menos quatro reflexos: “(i) alteração do lucro líquido; (ii) alterações nos limites de subcapitalização; (iii) alteração da base de cálculo do JCP; e (iv) alteração do percentual de participação societária avaliada pelo método de equivalência patrimonial.”¹⁵⁰

O autor conclui que o sistema de neutralidade delineado pela Lei nº 12.973 não é suficiente para esclarecer as eventuais consequências tributárias da reclassificação de instrumentos financeiros conforme determinado pela CVM. Portanto, não obstante a Lei nº 12.973 ter previsto normas de neutralidade dos critérios contábeis para fins fiscais, determinados eventos não foram antecipados pelo legislador.

Nesse sentido, Heron Charneski destaca que é controvertido entre os autores nacionais se, na ausência de regulação expressa pela legislação, a classificação contábil determinará o tratamento tributário quando há remissão de conceitos contábeis na legislação tributária.¹⁵¹ Na hipótese analisada por David de Almeida, é questionável se a alteração da composição de elementos contábeis acarretaria os impactos tributários reflexos da alteração dos instrumentos patrimoniais para instrumentos de dívida.

¹⁵⁰ ALMEIDA, David de. **Desafios Tributários ao Financiamento de Sociedades Empresariais por meio de Instrumentos Financeiros Híbridos**. 2018, 78 f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, p. 49-50.

¹⁵¹ CHARNESKI, Heron. **Normas Internacionais de Contabilidade e Direito Tributário Brasileiro – Série Doutrina Tributária v. XXIV**. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 254-257.

3.3. Espécies de instrumentos híbridos no Brasil

Feitas as considerações gerais sobre as normas brasileiras, passa-se a analisar especificamente os juros sobre capital próprio e as debêntures participativas. O recorte é feito considerando a notoriedade dos institutos e discussão no contencioso administrativo tributário e judicial e na academia. Contudo, vale destacar que outros instrumentos que combinam elementos de capital e dívida podem ser verificados no contexto brasileiro e estruturados pelas partes como contratos atípicos.

3.3.1 Juros sobre o capital próprio

Conforme brevemente analisado no capítulo 1, os JCP na verdade não são um instrumento financeiro propriamente, mas uma modalidade de remuneração aos acionistas alternativa à distribuição de dividendos. As controvérsias sobre os JCP normalmente se voltam para suas características de natureza híbrida. Contudo, antes de analisar tais aspectos, é válido considerar a política fiscal subjacente à introdução dos JCP no direito brasileiro.

Nesse sentido, José Roberto Afonso e Melina Lukic identificam dois principais fundamentos para a criação dos JCP. Como primeiro fundamento, os JCP visam à neutralidade entre o financiamento empresarial por capital ou dívida.¹⁵² Conforme visto no capítulo 1 do presente trabalho, a remuneração do capital próprio e de dívida está sujeita a tratamentos tributários distintos, sendo que, em razão da dedutibilidade dos juros pagos pela pessoa jurídica, o financiamento por endividamento tende a ser mais vantajoso do ponto de vista fiscal.

Por ser um mecanismo de remuneração pela participação no capital da pessoa jurídica, mas com tratamento tributário equiparado ao de juros, ou seja, dedutibilidade da base de cálculo da entidade pagadora e tributação do beneficiário via retenção na fonte, os JCP têm a finalidade de equalizar os incentivos ao financiamento via capital investido e decorrente de empréstimo e, conseqüentemente, estimular a capitalização empresarial. Vale ressaltar que mecanismos análogos são previstos em outros países com a mesma finalidade de neutralizar, ou ao menos

¹⁵² AFONSO, José Roberto; LUKIC, Melina Rocha. **Tributação da renda das pessoas jurídicas no Brasil e os juros sobre o capital próprio**. Curitiba: Juruá, 2016, p. 35-37.

mitigar, a disparidade dos custos e vantagens associados ao financiamento por capital próprio ou dívida.¹⁵³

O segundo fundamento à existência dos JCP seria compensar a extinção da correção monetária dos balanços patrimoniais pela Lei nº 9.249/1995, que também introduziu o regime jurídicos vigente dos JCP.¹⁵⁴ Desse modo, os JCP cumprem a finalidade de reduzir os efeitos da inflação sobre o capital aportado pelos sócios.

Além disso, os autores também ressaltam que o regime atual dos JCP foi introduzido junto a diversas alterações na tributação da renda das pessoas jurídicas. Uma delas foi o aumento da base de cálculo do IRPJ com a limitação da dedutibilidade de despesas e da fruição de benefícios fiscais, o que elevou a carga tributária relativa ao IRPJ e CSLL nos anos seguintes.¹⁵⁵

É possível concluir que a existência dos JCP tal como previstos não garante que seus dois principais fundamentos, ou seja, equalização de incentivos ao financiamento via capital e dívida e compensação à extinção da correção de balanços, sejam integralmente observados. Em outras palavras, não é assegurado que o financiamento empresarial por capital próprio apresente as mesmas vantagens do ponto de vista tributário que por assunção de dívidas e nem que a taxa de retorno dos JCP seja equivalente à inflação do período.

Por outro lado, verifica-se a existência de uma política fiscal coerente e escolha legislativa bem definida que fundamentam os JCP no direito brasileiro, o que deve ser levado em consideração na análise de adequação da legislação às recomendações da OCDE e nas discussões sobre a manutenção do instituto na legislação tributária.

Afirma-se frequentemente que os JCP têm características híbridas porque ao mesmo tempo em que caracterizam distribuição de resultados da pessoa jurídica do ponto de vista societário, são considerados despesas ou receitas financeiras para fins tributários.

¹⁵³ Os autores destacam os métodos *Allowance for Corporate Equity* (ACE), *Allowance for Shareholder Equity* (ASE) e *Comprehensive Business Income Tax* (CBIT). AFONSO, José Roberto; LUKIC, Melina Rocha. **Tributação da renda das pessoas jurídicas no Brasil e os juros sobre o capital próprio**. Curitiba: Juruá, 2016, p. 17-18.

¹⁵⁴ Os JCP já eram previstos no art. 49 da Lei nº 4.506/1964, embora não fosse possível deduzi-los da base de cálculo do imposto de renda da pessoa jurídica pagadora.

¹⁵⁵ AFONSO, José Roberto; LUKIC, Melina Rocha. **Tributação da renda das pessoas jurídicas no Brasil e os juros sobre o capital próprio**. Curitiba: Juruá, 2016, p. 41-44.

Sob a ótica societária, o pagamento de JCP decorre do investimento em capital pelos sócios, que são únicos beneficiários possíveis. Ou seja, o JCP são espécie de contrapartida pelo aporte de recursos no capital social e seu pagamento depende de deliberação dos sócios, assim como a distribuição de dividendos.

Na verdade, como ressalta Renata Emery, os JCP foram previstos apenas pela lei tributária, de modo que a legislação societária trata o rendimento como dividendos.¹⁵⁶ De fato, a CVM já se posicionou reiteradamente no sentido do tratamento de JCP como dividendos para fins contábeis e societários.¹⁵⁷ Vale ressaltar ainda que a lei tributária também permite que o montante pago a título de JCP seja imputado ao valor de dividendos mínimos obrigatórios previstos na legislação societária.¹⁵⁸

Os JCP também podem ser vistos como rendimentos de participação societária na medida em que o risco incorrido pelo beneficiário é idêntico ao do risco vinculado à posição de sócio e se diferencia daquela assumida por credores da pessoa jurídica. Isso porque, como visto, o pagamento dos JCP é condicionado a resultados positivos do empreendimento. Portanto, o risco associado à remuneração não é o de inadimplemento da pessoa jurídica investida, como no caso da relação credor-devedor, e sim o próprio sucesso do negócio. Desse modo, não é possível exigir a remuneração de JCP pela investida se não houver resultados positivos passíveis de distribuição e deliberação prévia dos sócios.

Do ponto de vista tributário, contudo, os JCP caracterizam despesas financeiras para o pagador e receitas financeiras para o beneficiário.¹⁵⁹ Apesar da equiparação ao regime tributário dos juros, não é possível afirmar que os JCP têm natureza jurídica de juros. Isso porque, além das considerações feitas acima, não há um negócio jurídico de mútuo subjacente aos rendimentos pagos. Como já mencionado, os JCP são uma contraprestação exclusivamente

¹⁵⁶ EMERY, Renata. **A Qualificação dos Juros sobre Capital Próprio nos Tratados Brasileiros e o Entendimento Firmado pelo STJ no REsp nº 1.200.492 em Matéria de PIS e COFINS**. In: GOMES, Marcus Lívio; SCHOUERI, Luís Eduardo (coord.). **A Tributação Internacional na Era Pós-BEPS: Soluções Globais e Peculiaridades de Países em Desenvolvimento – Relatório Geral e Coerência**. Vol. 1. 1ª ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2016, p. 145-174.

¹⁵⁷ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, Deliberação CVM nº 207, de 13 de dezembro de 1996; COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, Deliberação CVM nº 557, de 12 de novembro de 2008 e COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, Deliberação CVM nº 683, de 30 de agosto de 2012.

¹⁵⁸ BRASIL. Lei nº 9.249 de 26 de dezembro de 1995, Art. 9º, §7º. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9249.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

¹⁵⁹ A natureza de receitas financeiras sob a ótica dos beneficiários de JCP é discutida judicialmente por contribuintes e debatida na academia. Não obstante a RFB mantenha tal posicionamento desde a edição da IN SRF nº 11/1996, que regulamenta dispositivos da Lei nº 9.249/1995, os contribuintes questionam a incidência da contribuição ao PIS e da COFINS sobre os valores recebidos pela pessoa jurídica a título de JCP. No EREsp nº 1.200.492, o STJ decidiu pela inclusão dos JCP na base de cálculo da contribuição ao PIS e da COFINS.

pela integralização no capital social da investida, que não possui a obrigação de restituir o sócio pelo valor aportado.¹⁶⁰

Em razão de tais especificidades, caso o beneficiário de JCP seja residente no exterior, é possível que os rendimentos recebam o tratamento tributário de juros no Brasil, mas sejam qualificados como dividendos isentos no Estado de residência do beneficiário. Tal situação aproximaria o resultado da operação ao D/Ni combatido pela OCDE no Plano de Ação nº 2.

De fato, há precedentes do Tribunal Audiência Nacional da Espanha e do Tribunal Federal de Finanças Alemão que entenderam que os JCP deveriam ser classificados como dividendos, inclusive para fins tributários.¹⁶¹

Por outro lado, na maioria dos ADTs negociados pelo Brasil após a introdução do regime jurídico de JCP vigente, há previsão expressa no protocolo que o JCP deve ser classificado como remuneração a título de juros no âmbito do acordo.¹⁶² Contudo, tal posicionamento não tem relevância para aplicação de ADTs sem previsão expressa de classificação dos JCP e para operações com residentes em Estados sem acordo tributário com o Brasil.

Desse modo, é relevante avaliar *se e de que maneira* a política fiscal brasileira dos JCP abre margem para as situações que a OCDE busca combater no Projeto BEPS, para que eventuais alterações possam ser feitas com o objetivo de alinhamento às recomendações internacionais.

Apesar de os JCP aparentarem estar dentro do escopo das recomendações da organização à primeira vista, uma análise detida permite concluir que o instrumento não pode ser utilizado como mecanismo de erosão da base tributária e transferência artificial de lucros.

¹⁶⁰ EMERY, Renata. **A Qualificação dos Juros sobre Capital Próprio nos Tratados Brasileiros e o Entendimento Firmado pelo STJ no REsp nº 1.200.492 em Matéria de PIS e COFINS.** In: GOMES, Marcus Lívio; SCHOUERI, Luís Eduardo (coord.). **A Tributação Internacional na Era Pós-BEPS: Soluções Globais e Peculiaridades de Países em Desenvolvimento – Relatório Geral e Coerência.** Vol. 1. 1ª ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2016, p. 145-174.

¹⁶¹ SANTOS, Ramon Tomazela. **O pagamento de Juros sobre o Capital Próprio (JCP) será afetado pela Ação 2 do Projeto BEPS (“Base Erosion and Profit Shifting”)?** In: SANTOS, Ramon Tomazela. **Estudos de direito tributário internacional.** Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2019, p. 401-431.

¹⁶² SANTOS, Ramon Tomazela. **Os Instrumentos Financeiros Híbridos à Luz dos Acordos de Bitributação: Implicações Fiscais para Além do Projeto BEPS (“Base Erosion and Profit Shifting”).** 1ª ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2017, p. 379-382. Como lembra o autor, “o protocolo do acordo de bitributação, desde que submetido à aprovação pelo Congresso Nacional com base no mesmo regime aplicável aos tratados internacionais, pode ser considerado como parte integrante do seu texto, possuindo o mesmo valor jurídico”.

Como analisado no capítulo 1, a dedutibilidade de JCP pagos é condicionada a dois limites previstos em lei¹⁶³: o montante deve pago deve ser até a metade do valor dos lucros do período ou das reservas de lucros de períodos anteriores, dos dois o maior; e a taxa de juros aplicável é a TJLP e não livremente determinada pela administração da pessoa jurídica. Além disso, há incidência de IR à alíquota de 15% por retenção na fonte¹⁶⁴, majorada a 25% se o beneficiário for residente em JTF.¹⁶⁵

Portanto, as limitações legais impedem que os JCP sejam utilizados em operações de erosão da base tributária e transferência artificial de lucros. Na verdade, o tratamento fiscal mais benéfico não decorre de características específicas da forma como o negócio foi estruturado, mas de própria lei, que tem um propósito claro ao conceder tal tratamento diferenciado dos dividendos. Em síntese, cumpridas as condições de dedutibilidade do montante de JCP pagos, não somente a literalidade da lei é observada, como também a sua finalidade.

Além disso, como lembra Ramon Tomazela¹⁶⁶, os JCP foram expressamente excluídos do regime restritivo à dedutibilidade de rendimentos pagos a beneficiários residentes em JTF.¹⁶⁷ Desse modo, respeitados os demais requisitos legais, é garantida a dedutibilidade integral do montante de JCP pago a residentes em JTF, que será submetido à alíquota majorada de 25% a título de IRRF.

Vale ainda considerar que as recomendações específicas para neutralização de resultados D/NÍ são limitadas a pagamento realizados em operações estruturadas ou a pessoas vinculadas, conceitos analisados no capítulo 2. Quanto à primeira hipótese, como os beneficiários dos JCP necessariamente são sócios da pessoa jurídica que os paga, possivelmente o conceito de pessoas vinculadas estará preenchido.

Contudo, isso não deve ser suficiente para atrair as recomendações da OCDE. Nesse caso, o pagamento de JCP a pessoas vinculadas não é indicativo de que o instrumento foi utilizado com a finalidade de exploração de tratamento tributário assimétrico entre jurisdições

¹⁶³ BRASIL. Lei nº 9.249, de 26 de dezembro de 1995, art. 9º, *caput* e §1º. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9249.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

¹⁶⁴ *Idem*, art. 9º, §2º.

¹⁶⁵ BRASIL. Lei nº 9.779, de 19 de janeiro de 1999, art. 8º. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L9779.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

¹⁶⁶ SANTOS, Ramon Tomazela. **O pagamento de Juros sobre o Capital Próprio (JCP) será afetado pela Ação 2 do Projeto BEPS (“Base Erosion and Profit Shifting”)?** In: SANTOS, Ramon Tomazela. **Estudos de direito tributário internacional**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2019, p. 401-431.

¹⁶⁷ BRASIL. Lei nº 12.249, de 11 de junho de 2010, art. 26, §2º. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2010/Lei/L12249.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

e redução da carga tributária global do grupo econômico. Trata-se de reflexo da previsão legal de que os JCP remuneram os sócios pela participação na investida, não havendo limitação de que somente pessoas jurídicas com capital disperso podem remunerar seus acionistas via JCP.

Por outro lado, é difícil vislumbrar os JCP inseridos em um contexto de operações estruturadas. Isso porque os JCP não se tratam de um arranjo intencionalmente desenhado para geração de tratamento tributário assimétrico. Nesse sentido, o resultado tanto do teste de internalização da economia tributária no preço da operação quanto do teste de fatos e circunstâncias que indiquem que o negócio foi construído com o propósito de obter economia tributária, ambos explicados no capítulo 2, terão resultado negativo.

Como visto, as características híbridas do JCP decorrem da própria legislação, que prevê o tratamento diferenciado para fins tributários, societários e contábeis.¹⁶⁸ Logo, não é possível afirmar que as próprias partes construíram um instrumento que recebe tratamento tributário assimétrico entre diferentes jurisdições, dadas as particularidades negociadas com o fim de obter economia tributária.

Portanto, é possível concluir que os JCP não estão no escopo das recomendações da OCDE no Plano de Ação nº 2 do Projeto BEPS. De fato, a rendimento possui características de remuneração de capital e dívida e sua natureza suscita discussões quanto à classificação. Por outro lado, o tratamento tributário mais benefício é decorrente de previsão legal, e não da elaboração do negócio entre as partes, além de ser sustentado por claros objetivos de política fiscal.

No mesmo sentido, as características híbridas dos JCP decorrem diretamente da legislação brasileira, e não da estruturação do instrumento pelas partes. Além disso, os rendimentos estão sujeitos à tributação via retenção na fonte à alíquota de até 25%, caso o beneficiário seja residente em JTF. Logo, não se verifica a dupla não tributação ou ausência de tributação substancial, combatida pela OCDE. Em síntese, os JCP não são um instrumento utilizado para erosão da base tributária e transferência artificial de lucros e não devem ser incluídos no escopo das recomendações do Plano de Ação nº 2 do Projeto BEPS.

¹⁶⁸ SANTOS, Ramon Tomazela. **Why Brazil's interest on net equity should not be affected by BEPS Action 2.** Kluwer International Tax Blog, 2015. Disponível em: < <http://kluwertaxblog.com/2015/08/26/why-brazils-interest-on-net-equity-should-not-be-affected-by-beps-action-2/> > Acesso em: 29 nov. 2019.

3.3.2. Debêntures participativas

As debêntures são valores mobiliários que constituem títulos de crédito em face da companhia emissora e podem ser utilizadas como instrumento de mútuo, com a possibilidade de acessar as vantagens do mercado de capitais para captação de recursos.¹⁶⁹

De acordo com a LSA, o titular da debênture pode ser remunerado por juros, fixos ou variáveis, participação no lucro da companhia e prêmio de reembolso.¹⁷⁰ Existe discussão entre estudiosos do direito societário acerca da possibilidade de remuneração exclusivamente por participação nos lucros da companhia.

O entendimento majoritário é de que tal prática não ofende a legislação societária, sendo possível prever a remuneração atrelada a todos fatores previstos em lei cumulativamente, alguns deles ou apenas um isoladamente.¹⁷¹ Nelson Eizirik ressalta que a CVM já se posicionou no sentido de que é possível ainda atribuir outros benefícios não expressamente previstos na LSA aos debenturistas.¹⁷² Além disso, a companhia poderá estipular na escritura de emissão de debêntures que a participação será calculada com base em todo o lucro ou apenas os resultados positivos vinculados a determinadas atividades.¹⁷³

Por outro lado, há posições minoritárias que entendem que, apesar de a LSA ter previsto a possibilidade de remuneração por participação no lucro da companhia, as debêntures

¹⁶⁹ LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (coord.). **Direito das companhias**. 2. ed., atual. e ref. Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 426.

¹⁷⁰ BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, art. 56. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

¹⁷¹ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada. Volume I – Arts. 1º a 120**. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 345. O autor ainda menciona que em igual sentido se posicionam José Edwaldo Tavares Borba, Marcos Shigueo Takata e José Waldecy Lucena, e em sentido contrário se posicionam Modesto Carvalhosa e Fran Martins. Vale ainda registrar as lições de Ary Oswaldo Mattos Filho: “(...) não é relevante o fato de a remuneração da debênture ter por base de cálculo a lucratividade da sociedade; poderá, isso sim, ser considerada heresia à tradição, mas não ao preceito legal.”, “Também não creio que a emissão tenha que necessariamente contar com o pagamento de juros fixos, sendo a remuneração variável um acréscimo ao pagamento feito aos debenturistas.” e “A Lei das Companhias deu aos investidores e às companhias emissoras a mais ampla liberdade para contratar a remuneração de seus investimentos, não tendo criado, a lei, a obrigatoriedade de que essa remuneração seja necessariamente de renda fixa, tendo um acréscimo variável nascido do livre contratar.” MATTOS FILHO, Ary Oswaldo. **Direito dos Valores Mobiliários. Vol. 2**. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2015, p. 53-54.

¹⁷² EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada. Volume I – Arts. 1º a 120**. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 345 e 346.

¹⁷³ *Idem*, p. 348.

necessariamente devem ser remuneradas por juros, pela própria natureza do valor mobiliário.¹⁷⁴ Como será visto, tal posicionamento minoritário parece ter sido adotado pelo CARF.

A legislação tributária prevê a dedutibilidade da remuneração das debêntures da base de cálculo dos tributos incidentes sobre a renda da sociedade emissora.¹⁷⁵ Contudo, dada a ampla liberdade para o estabelecimento das características das debêntures na escritura de emissão, já foram realizadas inúmeras autuações pela RFB com fundamento na não oponibilidade das operações ao Fisco.

Acontece que a legislação tributária não apresenta detalhamento de requisitos para que a remuneração das debêntures seja dedutível. Como reflexo, o CARF tende a realizar análises casuísticas quando é chamado a decidir sobre a legalidade de tais autuações, o que não favorece a segurança jurídica.

Em estudo sobre casos de grande notoriedade, Elidie Palma Bifano e Lucas Batista identificam cinco variáveis consideradas pelo CARF na análise da dedutibilidade fiscal das debêntures participativas¹⁷⁶:

- (i) a debênture ser de titularidade dos sócios da companhia emissora e pessoas vinculadas ou terceiros não relacionados;
- (ii) a existência de efetivo ingresso de recursos na companhia emissora, com verificação da circulação monetária;
- (iii) a remuneração das debêntures ser exclusivamente por percentual de participação nos lucros, sem previsão de remuneração por juros;
- (iv) a sujeição das debêntures aos requisitos gerais de dedutibilidade de necessidade, usualidade e normalidade¹⁷⁷; e
- (v) a emissão das debêntures com base em parâmetros no mínimo equivalentes aos de mercado.

¹⁷⁴ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas, 1º volume: artigos 1º a 74**. 6 ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011, p. 751 e 758-760.

¹⁷⁵ BRASIL. Decreto-Lei nº 1.598, de 26 de dezembro de 1977, art. 58. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/Del1598.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

¹⁷⁶ BATISTA, Lucas Leonardo Feitosa; BIFANO, Elidie. **Uma Perspectiva Crítica dos Limites e Possibilidades dos Principais Critérios Utilizado pela Fazenda Pública para Desconsiderar a Dedutibilidade Fiscal das Debêntures de Participação nos Lucros**. FGV Direito SP Research Paper Series n. TL012, 2019.

¹⁷⁷ BRASIL. Decreto nº 9.580, de 22 de novembro de 2018, art. 311. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2018/decreto/D9580.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

Portanto, não obstante a inexistência de clareza normativa quanto às possibilidades e limitações da dedutibilidade da remuneração das debêntures, a partir da análise dos principais casos julgados pelo CARF é possível compreender o que é levado em consideração pela autoridade administrativa nos julgamentos.

Para ilustração da análise de tais requisitos pelo CARF, são analisados brevemente dois casos¹⁷⁸: da Natura, citado pelos autores no estudo mencionado acima e de grande notoriedade por ser considerado o precedente mais antigo sobre a matéria; e do Hospital e Maternidade Santa Joana, que é mais recente e ainda pouco discutido. Como será visto, em que pese a similaridade fática entre os casos e o resultado desfavorável ao contribuinte em ambos julgamentos, a fundamentação do CARF para negar a dedução das despesas foi diferente.

No caso da Natura Cosméticos S.A.¹⁷⁹, julgado em 2005, a companhia emitiu debêntures aos próprios acionistas, que foram pagas com o valor dos lucros já creditados em nome de tais acionistas subscritores e cuja remuneração seria exclusivamente por percentual na participação nos lucros. Como a remuneração das debêntures seria dedutível, houve redução de 70% da base de cálculo da companhia emissora, com a consequente economia tributária do IRPJ e da CSLL.

O CARF entendeu que as despesas com a remuneração das debêntures não observaram os requisitos gerais de dedutibilidade. No entendimento expresso no voto vencedor, mesmo que a remuneração exclusivamente por participação nos lucros pudesse ser julgada legal à luz da legislação societária, não há evidências de que tal composição de remuneração de debêntures fosse usual, uma das condições gerais de dedutibilidade. Além disso, não se vislumbraria a hipótese de a companhia abrir mão de 70% dos seus lucros para remunerar debenturistas não fossem eles os próprios sócios. Por fim, não teria ocorrido o ingresso de novos recursos financeiros na companhia tendo em vista que com a subscrição das debêntures ocorreu com a simples troca de um passivo de crédito de acionista por um passivo de crédito de debenturista.

Em síntese, o fundamento do CARF para desconsiderar a dedução das despesas com remuneração de debêntures no caso da Natura foi de que, não obstante a esteja prevista em

¹⁷⁸ As informações levantadas são baseadas exclusivamente nos fatos mencionados nos acórdãos do CARF tendo em vista a impossibilidade de acesso público aos autos eletrônicos do processo administrativo.

¹⁷⁹ CONSELHO ADMINISTRATIVO DE RECURSOS FISCAIS. Primeira Câmara do Primeiro Conselho de Contribuintes. Processo nº 19515.002923/2003-85, Acórdão nº 101-94.986, Data da Sessão: 19.05.2005.

lei¹⁸⁰, não é dispensada a observância aos requisitos gerais de dedutibilidade¹⁸¹, o que não foi atendido no caso em julgamento e, portanto, o auto de infração deveria ser mantido. Vale mencionar ainda que a decisão do CARF nesse caso foi revertida pelo Poder Judiciário¹⁸², mesmo que decisão posterior da Câmara Superior de Recursos Fiscais¹⁸³, sobre as mesmas operações, mas relativa a outro período de referência, tenha confirmado a vedação à dedutibilidade por inobservância das condições gerais previstas no RIR.

Já nos processos do Hospital e Maternidade Santa Joana S/A¹⁸⁴, cujos autos de infração ainda estão sob análise do CARF, as decisões já publicadas são no sentido de que as despesas com a remuneração das debêntures não seriam dedutíveis por caracterizarem distribuição disfarçada de lucros. Desse modo, o órgão entendeu que, dados os fatos e circunstâncias, a remuneração das debêntures na realidade possuía natureza de distribuição de dividendos, o que seria determinante para a definição do tratamento tributário aplicável.

Nesse caso, as debêntures foram emitidas aos sócios da companhia sem prazo de vencimento, com cerca de 25% do valor originado de lucros acumulados e 75% aportado pelos acionistas subscritores. A remuneração das debêntures se daria mediante participação nos lucros, com redução de 50% a 85% da base de cálculo da sociedade emissora. Passados quatorze anos de emissão das debêntures, a taxa de retorno acumulado dos acionistas chegou a 1.020%. Além disso, a periodicidade da remuneração prevista na escritura de emissão poderia ser alterada por deliberação da Diretoria.

O CARF entendeu que o negócio foi realizado em condições de favorecimento a pessoas ligadas, entendidas como condições mais vantajosas do que as que prevalecem no

¹⁸⁰ BRASIL. Decreto-Lei nº 1.598, de 26 de dezembro de 1977, art. 58. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/Del1598.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

¹⁸¹ BRASIL. Decreto nº 9.580, de 22 de novembro de 2018, art. 311. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2018/decreto/D9580.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

¹⁸² BRASIL. Tribunal Regional Federal da 3ª Região. Quarta Turma. Apelação/Remessa Necessária nº 0007888-82.2010.4.03.6100. Relator: Desembargadora Federal Mônica Nobre. Data da publicação: 18.07.2016.

¹⁸³ CONSELHO ADMINISTRATIVO DE RECURSOS FISCAIS. Primeira Turma da Câmara Superior de Recursos Fiscais. Processo nº 13896.002592/2007-93, Acórdão nº 9101-002.973, Data da Sessão: 05.07.2017.

¹⁸⁴ CONSELHO ADMINISTRATIVO DE RECURSOS FISCAIS. Processo nº 16561.720156/2012-37, Acórdão 1301-001.979, Data da Sessão: 05.04.2016; Processo nº 16643.720002/2013-16, Acórdãos nºs 1201-001.412 e 9101-003.699, Data da Sessão: 03.05.2016 e 08.08.2018, respectivamente; e Processo nº 16561.720079/2014-87, Acórdão nº 142-002.265, Data da Sessão: 09.08.2016.

mercado ou em que a pessoa jurídica contrataria com terceiros¹⁸⁵, sendo prevista expressamente a vedação à dedutibilidade na legislação tributária.¹⁸⁶

É interessante observar que apesar o resultado dos julgamentos ser comparável, enquanto no primeiro a fundamentação para negativa de dedutibilidade da remuneração de debêntures foi a inobservância às condições gerais de dedutibilidade, no segundo o resultado desfavorável ao contribuinte foi motivado pela qualificação das operações como distribuição disfarçada de lucros.

Desse modo, embora seja relativamente possível antecipar o posicionamento do CARF, e não obstante o esforço da academia para deduzir as variáveis analisadas pelo órgão administrativo nos julgamentos, não é possível extrair uma orientação objetiva aos contribuintes sobre os limites da dedutibilidade de despesas com remuneração de debêntures.

Por outro lado, é possível concluir que em situações-limite, a RFB e o CARF tendem a desconsiderar a operação realizada pelos contribuintes com o intuito de reduzir artificialmente a base de cálculo da sociedade emissora. Portanto, a garantia à dedutibilidade de despesas pela legislação não é condição suficiente para manutenção das deduções realizadas pelo contribuinte.

Nesse sentido, observa-se que as autoridades administrativas brasileiras são atuantes quanto à vedação da dedução indevida de despesas. A constatação é relevante para fins de análise de adequação da política fiscal nacional ao Plano de Ação nº 2 do Projeto BEPS tendo em vista que, na prática, o ambiente institucional brasileiro efetivamente limita a atratividade do país para estruturação de negócios com instrumentos híbridos combatidos pela OCDE.

3.4. Análise de adequação da política fiscal brasileira às recomendações do Plano de Ação nº 2 do Projeto BEPS

Para análise da adequação das normas brasileiras às recomendações do Plano de Ação nº 2 do Projeto BEPS, inicialmente é importante esclarecer que a legislação brasileira não tem

¹⁸⁵ BRASIL. Decreto-Lei nº 1.598, de 26 de dezembro de 1977, art. 60, VII. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/Del1598.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

¹⁸⁶ *Idem*, art. 62, VI.

previsões específicas sobre operações internacionais com instrumentos financeiros híbridos.¹⁸⁷ Portanto, a verificação de compatibilidade proposta no presente trabalho tem como objeto as normas gerais aplicáveis a operações internacionais.

Caso o Brasil ocupe a posição de Estado residente do beneficiário dos rendimentos, são aplicáveis a recomendação geral da OCDE aos instrumentos financeiros híbridos e a regra defensiva da recomendação específica, ambas explicadas no capítulo 2. Nesse sentido, o Brasil não possui uma regra geral de limitação de isenção a dividendos recebidos do exterior caso o pagamento tenha originado a dedutibilidade do montante na jurisdição da investida.

Em outras palavras, o Brasil não prevê especificamente que aos rendimentos dedutíveis no exterior seja negado o benefício de isenção ou tratamento tributário mais benéfico eventualmente concedidos a dividendos, de acordo com a recomendação geral da OCDE aos instrumentos financeiros híbridos e a regra defensiva da recomendação específica.

Contudo, a isenção como medida unilateral de combate à bitributação não foi adotada pela política fiscal brasileira. Desde a introdução da tributação de pessoas jurídicas em bases universais em 1995 com a edição da Lei nº 9.249, foi adotado o método do crédito ordinário indireto.¹⁸⁸ Ou seja, é permitido o creditamento de tributos pagos no exterior, tanto a título de imposto de renda da pessoa jurídica pagadora quanto a retenção na fonte quando do pagamento ao beneficiário residente no Brasil (crédito indireto), limitado ao valor dos tributos devidos no Brasil sobre os mesmos rendimentos auferidos no exterior (crédito ordinário).

Além disso, mesmo no âmbito da negociação de ADTs o Brasil prefere o método de crédito. O método de isenção ocupa papel secundário em alguns tratados¹⁸⁹, normalmente associado à política de *participation exemption*.¹⁹⁰ Vale considerar que, caso o Brasil e o Estado contraparte tenham celebrado ADT com previsão expressa de isenção de dividendos recebidos em determinadas condições, seria difícil identificar abusividade já o benefício econômico seria decorrente do consentimento dos dois Estados soberanos. Nesse caso, eventual abusividade

¹⁸⁷ FERRARI, Bruna Camargo. **Negócios Híbridos e Normas CFC: Impactos para as Multinacionais Brasileiras da Incorporação do Projeto BEPS no Direito Brasileiro**. 2016, 194 f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, p. 76.

¹⁸⁸ ALMEIDA, Carlos Otávio Ferreira de. **Tributação Internacional da Renda: A Competitividade Brasileira à Luz das Ordens Tributária e Econômica – Série Doutrina Tributária v. XII**. São Paulo: Quartier Latin, 2014, p. 73.

¹⁸⁹ ROCHA, Sérgio André. **Política Fiscal Internacional Brasileira**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2017, p. 79.

¹⁹⁰ Como explicado no capítulo 1, a política de *participation exemption* é caracterizada pela isenção de dividendos recebidos por residentes de um Estado contratante em razão da participação substancial em investidas residentes no outro Estado contratante.

poderia ocorrer se verificada a prática do *treaty shopping*, em que as operações seriam artificialmente estruturadas para obtenção de benefícios do ADT, o que não se confunde com a problemática da utilização de instrumentos financeiros híbridos.¹⁹¹

Portanto, em razão de não optar pela isenção de rendimentos auferidos no exterior por residentes no Brasil, a política fiscal não se demonstra incompatível com as recomendações da OCDE endereçadas a países de residência para prevenção e neutralização do tratamento tributário assimétrico a instrumentos financeiros híbridos.¹⁹²

Caso o Brasil ocupe a posição de país de fonte dos rendimentos, é aplicável a regra primária da recomendação específica de neutralização, ou seja, a negativa de dedução do montante na hipótese de não ser considerado rendimento tributável no país do beneficiário. Nessa hipótese, como visto anteriormente acerca da legislação brasileira, à exceção das ações, é facultado ao contribuinte deduzir o montante de remuneração de instrumentos emitidos pela pessoa jurídica residente no Brasil, ainda que contabilizados no patrimônio líquido.

Ou seja, sem considerar eventual autuação da RFB para requalificação para fins tributários das operações realizadas pelo contribuinte, é possível deduzir as despesas com remuneração de instrumentos financeiros da base de cálculo dos tributos incidentes sobre a renda.

Nesse sentido, o Brasil não possui uma regra específica para negar a dedução de despesas com remuneração de títulos emitidos pela pessoa jurídica caso o montante seja isento no país do beneficiário. Por outro lado, mesmo que a dedutibilidade seja em tese amplamente facultada ao contribuinte, a RFB e o CARF possuem atuação relevante para desconconsideração de deduções consideradas indevidas. De fato, diversas limitações à dedutibilidade já são aplicadas no Brasil pelas autoridades administrativas, ainda que fora de um contexto de estruturação internacional de arranjos híbridos.¹⁹³

Além disso, também é importante considerar que uma característica da política fiscal internacional brasileira é a tributação por retenção na fonte de quase todas os pagamentos

¹⁹¹ O uso abusivo dos ADTs é endereçado no Plano de Ação nº 6 do Projeto BEPS, com as recomendações da OCDE de inclusão de cláusula de limitação de benefícios (LoB) e do *principal purpose test* (PPT) nos tratados. Para mais informações, ver: OECD. **Preventing the Granting of Treaty Benefits in Inappropriate Circumstances, Action 6 – 2015 Final Report**. Paris: OECD Publishing, 2015.

¹⁹² Contudo, é possível que a isenção seja o método de combate à bitributação caso seja aplicável disposição de ADT celebrado pelo Brasil com o a jurisdição de fonte do pagamento de dividendos.

¹⁹³ Vale mencionar que no Plano de Ação nº 4 do Projeto BEPS, a OCDE endereça especificamente o tema da dedutibilidade de despesas como instrumentos de erosão da base tributária e transferência artificial de lucros.

remetidos ao exterior¹⁹⁴, excetuando-se os dividendos. Salvo disposição específica, a alíquota aplicável da retenção na fonte é de 15%, majorada a 25% se o pagamento for feito a residente em JTF.¹⁹⁵ Desse modo, em regra, os rendimentos de fonte brasileira auferidos por não residentes sem atuação por estabelecimento permanente se sujeitam à tributação por retenção na fonte de forma definitiva.¹⁹⁶

Tal política também é refletida na negociação de ADTs celebrados pelo Brasil, que apesar de partirem do modelo da OCDE¹⁹⁷, possuem diferenças que alocam maior poder de tributar ao país de fonte, como é o caso da tributação na fonte de royalties, com definição ampla e geralmente tributados à alíquota máxima de 15%.¹⁹⁸

Sobre o tema, a OCDE afirma expressamente que a retenção na fonte não é um impeditivo da aplicação de recomendações para neutralização de assimetrias. O fundamento seria de que a tributação via retenção da fonte em regra não é destinada a endereçar os efeitos do tratamento assimétrico e o rendimento não necessariamente estará sujeito à mesma carga tributária que a renda corporativa ordinária na jurisdição do beneficiário.¹⁹⁹

Contudo, a política brasileira de ampla retenção na fonte merece ser levada em consideração por pelo menos dois motivos. Em primeiro lugar, nas recomendações do Plano de Ação nº 2, em razão da estrutura em regras primárias e defensivas, a OCDE não apresenta rigor quanto ao contribuinte que deve ser tributado, pagador ou beneficiário, e a jurisdição designada a arrecadar, a de fonte ou de residência.

Nesse sentido, Schoueri e Galdino concluem que o Plano de Ação adotou um *conceito econômico* de dupla não tributação, com enfoque no ônus tributário sobre a renda, e não sobre

¹⁹⁴ BRASIL. Decreto nº 9.580, de 22 de novembro de 2018, art. 744. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2018/decreto/D9580.htm > Acesso em: 29 nov. 2019.

¹⁹⁵ *Idem*, art. 744, §2º.

¹⁹⁶ ALMEIDA, Carlos Otávio Ferreira de. **Tributação Internacional da Renda: A Competitividade Brasileira à Luz das Ordens Tributária e Econômica – Série Doutrina Tributária v. XII**. São Paulo: Quartier Latin, 2014, p. 268-269.

¹⁹⁷ Embora o posicionamento majoritário seja de que o Brasil segue o modelo da OCDE com alguns distanciamentos a respeito da tributação na fonte, vale destacar o posicionamento contrário de Sérgio André Rocha: “(...) seria mais correto afirmar que os tratados brasileiros seguem o racional da Convenção Modelo da ONU, e que registra tal posição ao se manifestar sobre o Modelo da OCDE e seus Comentários, ao invés de sustentar que o País segue o Modelo da OCDE, com adaptações à sua política tributária.” ROCHA, Sérgio André. **Política Fiscal Internacional Brasileira**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2017, p. 90.

¹⁹⁸ ROCHA, Sérgio André. **Política Fiscal Internacional Brasileira**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2017, p. 64-67.

¹⁹⁹ OECD. **Neutralising the Effects of Hybrid Mismatch Arrangements, Action 2 - 2015 Final Report**. Paris: OECD Publishing, 2015, p. 127.

o contribuinte.²⁰⁰ Com a retenção na fonte pelo Brasil, a renda de fato é oferecida a uma tributação substancial, mesmo que a carga tributária potencialmente não seja a mesma que seria suportada caso o rendimento não fosse considerado isento pelo país de residência. Desse modo, é difícil visualizar a política fiscal brasileira como uma oportunidade para erosão de bases tributárias e transferência artificial de lucros em um contexto de planejamento tributário agressivo.²⁰¹

Vale reiterar que em se tratando de operações com instrumentos financeiros híbridos que geram economia tributária, o negócio é estruturado em estrita observância às normas locais e não é desconsiderado pelas autoridades tributárias, tanto no país de fonte quanto no de residência.²⁰² Como analisado no capítulo 2, a possível abusividade só é observada se a operação for considerada globalmente.

Em segundo lugar, a OCDE afirma que a retenção na fonte, quando aplicável, normalmente incide sobre instrumentos de capital e não em remessas a título de remuneração de dívida, o que não faria com que tivesse o efeito de neutralizar assimetrias combatidas pelo Plano de Ação nº 2.²⁰³ Ocorre que, conforme exposto acima, a afirmação não é válida para o Brasil, que via de regra tributa na fonte todos os rendimentos, e não somente o que classifica como remuneração de instrumentos de capital. Conforme observado por autores nacionais²⁰⁴, nesse ponto a OCDE parece ter levado em conta as políticas tributárias usuais na União Europeia, em que a retenção na fonte é instrumentalizada de forma diversa.

²⁰⁰ SCHOUERI, Luís Eduardo; GALDINO, Guilherme. *Single Taxation como Política Fiscal: o Caso dos Híbridos*. In: 7º Congresso Brasileiro de Direito Tributário Internacional, 22, 23, 24 de agosto de 2018 em São Paulo: FDUSP, SP. *Anais...* São Paulo, IBDT, 2018, p. 106-118.

²⁰¹ Importante destacar que as considerações iniciais da OCDE sobre arranjos híbridos tiveram como foco as operações de planejamento tributário caracterizadas como “agressivas”: “*The role played by hybrid mismatch arrangements in aggressive tax planning has been discussed in a number of OECD reports.*” OECD. **Neutralising the Effects of Hybrid Mismatch Arrangements, Action 2 - 2015 Final Report**. Paris: OECD Publishing, 2015, p. 15. Contudo, se de um lado a organização não apresentou o conceito ou delimitação da abrangência de planejamentos tributários agressivos, de outro lado o Plano de Ação nº 2 do Projeto BEPS parece combater qualquer estrutura que tenha como efeito o tratamento tributário assimétrico nas condições do relatório, e não somente o que se poderia caracterizar como agressivo.

²⁰² SANTOS, Ramon Tomazela. **Os Instrumentos Financeiros Híbridos e a Arbitragem Fiscal Internacional – As Considerações de Política Fiscal na Ação 2 do Projeto BEPS**. In: SANTOS, Ramon Tomazela. **Estudos de direito tributário internacional**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2019, p. 376-377.

²⁰³ “*Withholding taxes alone do not neutralise the hybrid mismatch as withholding taxes, where applicable, often are imposed with respect to equity instruments.*” OECD. **Neutralising the Effects of Hybrid Mismatch Arrangements, Action 2 - 2015 Final Report**. Paris: OECD Publishing, 2015, p. 127.

²⁰⁴ TAVARES, Diogo Ferraz Lemos; PORTELA, Durval; BIFANO, Elidie Palma; SANCHES, Luiz Gustavo Carmona; PETROCCHI, Rafael Capanema. **A Ação 2 do Projeto BEPS da OCDE e seus Possíveis Efeitos no Brasil**. In: GOMES, Marcus Lívio; SCHOUERI, Luís Eduardo (coord.). **A Tributação Internacional na Era Pós-BEPS: Soluções Globais e Peculiaridades de Países em Desenvolvimento – Relatório Geral e Coerência**. Vol. 1. 1ª ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2016, p. 90.

Desse modo, considerando o controle administrativo da dedutibilidade de despesas com remuneração de instrumentos de dívida e a política de ampla retenção na fonte de pagamentos remetidos ao exterior, é difícil visualizar que o Brasil, na qualidade de país de fonte, tenha regramento permissivo ao planejamento internacional agressivo combatido pela OCDE. A estruturação de operações com o intuito de explorar tratamentos tributários assimétricos provavelmente não seriam cancelados pelo CARF, já que nessa hipótese estaria em julgamento a base de arrecadação nacional, e ainda assim seria necessário arcar com o custo do IRRF nas remessas ao exterior.

Por outro lado, de fato o Brasil não possui um regramento específico sobre a regra primária, o que torna a legislação brasileira potencialmente incompatível com as recomendações da OCDE nesse ponto específico. Todavia, o Brasil deve avaliar o alinhamento dos interesses nacionais na eventual inclusão de norma nos moldes da regra primária do Plano de Ação nº 2. Na verdade, são questionáveis os benefícios esperados para o Estado de fonte de pagamento ao negar a dedução de despesas exclusivamente em razão do tratamento tributário do rendimento na jurisdição do beneficiário.²⁰⁵

3.5. Conclusões do capítulo

Sob o ponto de vista contábil, pelas normas do padrão IFRS os instrumentos híbridos são classificados de acordo com a essência econômica do contrato. Do ponto de vista fiscal, a remuneração de todas espécies de ações estará sujeita ao regime tributário dos dividendos, mesmo que o título seja contabilmente classificado como dívida. Já a remuneração de outros instrumentos de capital ou dívida subordinada pode, em regra, ser deduzido da base de cálculo da emissora. Ocorre que a validade de tal dedução é submetida ao escrutínio das autoridades administrativas fazendárias, que são atuantes na limitação de deduções indevidas. Desse modo, verificadas patologias nas operações executadas pelos contribuintes, é provável que sejam

²⁰⁵ “É certo que o Estado da fonte pode ser beneficiado com o aumento da arrecadação fiscal ao restringir a dedução de despesas com juros, mas não está claro porque a aplicação, ou não, da sua lei tributária deve levar em consideração o tratamento tributário concedido ao mesmo rendimento no exterior.” SANTOS, Ramon Tomazela. **Os Instrumentos Financeiros Híbridos e a Arbitragem Fiscal Internacional – As Considerações de Política Fiscal na Ação 2 do Projeto BEPS**. In: SANTOS, Ramon Tomazela. **Estudos de direito tributário internacional**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2019, p. 379.

consideradas não oponíveis ao Fisco e a possibilidade de dedução das remunerações seja restringida.

Demonstrou-se também que os JCP não caracterizam mecanismo de erosão da base tributária e transferência artificial de lucros e que, não obstante possuam características híbridas que podem gerar divergências de qualificação, não se confundem com as remunerações de instrumentos financeiros híbridos que a OCDE endereça no Projeto BEPS. Portanto, os JCP estão fora do escopo das recomendações do Plano de Ação nº 2. Além disso, a partir da análise de julgamentos do CARF sobre debêntures participativas, foi possível identificar fatores levados em consideração pelo órgão para determinação da possibilidade e limites à dedutibilidade da remuneração de tais instrumentos da base de cálculo da emissora, critérios esses que não foram estabelecidos objetivamente pela legislação.

Com relação à adequação da política fiscal brasileira às recomendações do Plano de Ação nº 2 do Projeto BEPS, não foram verificadas incompatibilidades na hipótese de o Brasil ocupar a posição de residência do beneficiário dos rendimentos recebidos do exterior. Já no caso de o país ser o de fonte de remessas ao exterior, a legislação possivelmente será considerada incompatível com as recomendações específicas para instrumentos híbridos. Contudo, tal análise deve ponderar especificidades do contexto brasileiro, como as diversas limitações à dedutibilidade de despesas e a política fiscal de ampla retenção na fonte de remessas ao exterior, além de considerar os ganhos prospectados com a eventual introdução de uma nova norma de limitação de dedutibilidade nos moldes da recomendação da OCDE aos países de fonte.

4. Alternativas para classificação de capital próprio e capital de terceiros para fins tributários

A partir da análise realizada acima é possível inferir que não obstante a política fiscal brasileira não apresente maiores divergências em relação às recomendações internacionais, a classificação de instrumentos híbridos para fins tributários no direito doméstico ainda suscita discussões e incertezas.

Desse modo, o objetivo do presente capítulo é apresentar duas categorias de soluções para classificação de instrumentos com características tanto de capital quanto de dívida que poderiam elevar o grau de segurança jurídica no contexto nacional. A finalidade da exposição não é esgotar todas alternativas possíveis discutidas na academia, mas ilustrar os diferentes critérios analisados pelos autores estudados que possam orientar eventuais mudanças das normas domésticas.

4.1. O racional do regime tributário diferencial para remuneração por dívida ou capital

Inicialmente, é válido considerar as razões gerais para atribuição de regime tributário distinto ao capital próprio e de terceiros e os fundamentos para sua manutenção. Como explica Wolfgang Schön, a diferenciação remonta ao princípio geral da realização da renda para fins tributários.²⁰⁶ De acordo com o autor, como em regra a tributação individual só deve ocorrer quando há disponibilidade da renda, o exercício de atividades lucrativas por pessoas jurídicas poderia ser utilizado como instrumento de diferimento eterno da tributação, tendo em vista que os sócios somente seriam tributados nos eventos de distribuição de resultados ou disposição da participação na investida.

Em razão disso, os Estados instituem o imposto de renda das pessoas jurídicas como forma de evitar o acúmulo de renda não tributada no nível da investida. Como consequência, surge a necessidade de diferenciar os membros vinculados ao empreendimento e aqueles que

²⁰⁶ SCHÖN, Wolfgang. **The Distinct Equity of the Debt-Equity Distinction**. Bulletin for International Taxation, Volume 66, nº 9. Amsterdam: IBFD, 2012.

são meras partes contratuais da pessoa jurídica e, portanto, submetidos às regras gerais de tributação e que não devem ser afetados pela introdução do imposto de renda corporativo.²⁰⁷

Logo, o retorno dos recursos aportados por terceiros (*outsiders*) é visto como despesa necessária à concretização do objeto social da pessoa jurídica e deve ser tributado somente no nível dos beneficiários. Já o retorno dos recursos aportados por membros vinculados ao empreendimento (*insiders*) deve ser oferecido à tributação no nível da pessoa jurídica para que não haja o diferimento eterno dos lucros acumulados.

Desse modo, o aspecto central da discussão sobre a tributação de instrumentos financeiros híbridos está na diferenciação do que é classificado como capital próprio e capital de terceiros na perspectiva na sociedade emissora. Conforme mencionado anteriormente no trabalho, tal distinção é relevante não apenas para o direito tributário, como também para a contabilidade e outras áreas do direito, como societário e regulatório, por diferentes motivos, e está no epicentro da teoria das finanças corporativas, como afirma Ramon Tomazela.²⁰⁸

Inúmeros fatores dificultam o estabelecimento de diretrizes claras para classificação dos instrumentos financeiros para fins fiscais. Lorenzo Sasso ressalta que, se de um lado a maior clareza privilegia o objetivo justificável de estimular a inovação de instrumentos financeiros para fomentar o acesso ao capital com menor custo e atrair investimentos externos, de outro lado existe a necessidade de proteger as bases tributárias de transações abusivas.²⁰⁹ Outro ponto levantado por Adam Emmerich é que eventual orientação com regras classificatórias nítidas fornece incentivos para que o mercado crie novas alternativas para garantia de tratamento fiscal privilegiado, beneficiando especialmente maiores contribuintes que podem investir intensivamente em estruturação de planejamentos tributários.²¹⁰

²⁰⁷ *Idem.*

²⁰⁸ SANTOS, Ramon Tomazela. **Os Instrumentos Financeiros Híbridos à Luz dos Acordos de Bitributação: Implicações Fiscais para Além do Projeto BEPS (“Base Erosion and Profit Shifting”)**. 1ª ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2017, p. 7.

²⁰⁹ “The difficulty and the resulting legal complexity that arise in characterizing the hybrid instruments for tax purposes is a direct consequence of trying to strike a delicate balance. On one hand lies the need to encourage the use and development of innovative financial instruments to ensure access to capital at a competitive rate and to attract inbound investments. On the other lies the competing and often incompatible need to protect the tax base from the abusive transactions, advance policy goals of encouraging savings and investment and discouraging a pure tax optimization activity, while simultaneously ‘preserve an equitable sharing of the tax base between countries.’” SASSO, Lorenzo. **Capital Structure and Corporate Governance: The Role of Hybrid Financial Instruments**. The Hague: Kluwer International, 2013, p. 67.

²¹⁰ EMMERICH, Adam O. **Hybrid Instruments and the Debt-Equity Distinction in Corporate Taxation**. *Univeristy of Chicago Law Review*, vol. 52, nº 1, p. 118-148, 1985.

Nesse sentido, observa-se a tendência de que as jurisdições mantenham o tratamento tributário distinto para remunerações de capital e de dívida, mas raramente definem o conceito objetivo de instrumentos de capital e de dívida para fins tributários.²¹¹

Por outro lado, mesmo que diretrizes objetivas e indubitáveis não sejam a melhor alternativa pelos motivos expostos acima, assegurar algum grau de orientação é importante para redução dos riscos e, portanto, dos custos associados ao financiamento de atividades econômicas relevantes. Além disso, o estabelecimento de diretrizes também tende a reduzir o grau de litigiosidade e os custos de fiscalização tributária e conformidade com as normas.

Nesse sentido, vale destacar que não há uma resposta única que determine os critérios corretos de classificação dos instrumentos financeiros híbridos para fins tributários. Na verdade, é necessário que o formulador da norma tome decisões quanto aos fatores que devem estar no escopo de análise do executor. A avaliação da qualidade da norma proposta poderá tomar como base o grau de alinhamento dos critérios selecionados para classificação do instrumento com a política fiscal almejada.

Ademais, ao analisar a interação das recomendações sobre instrumentos financeiros híbridos endereçadas ao país de fonte de pagamento e de residência do beneficiário no relatório do Plano de Ação nº 2 do Projeto BEPS, a própria OCDE reconhece a necessidade da adequada avaliação da natureza legal do instrumento e do regime tributário da remuneração em cada jurisdição.²¹² Em outras palavras, a clareza na classificação e regime normativo aplicável segundo as normas domésticas é pressuposto da análise de aplicabilidade das recomendações da OCDE sobre instrumentos financeiros híbridos.

Feitas tais considerações sobre o racional e a necessidade de distinguir o capital próprio do capital de terceiros para fins tributários, passa-se a expor sugestões categorizadas em dois grupos: testes únicos de classificação e regras de desempate com testes múltiplos.

²¹¹ *Idem.*

²¹² “The determination of whether D/Ni outcome has arisen requires a proper assessment of the legal character of the instrument and tax treatment of the payment in each jurisdiction.” OECD. **Neutralising the Effects of Hybrid Mismatch Arrangements, Action 2 - 2015 Final Report**. Paris: OECD Publishing, 2015, p. 29.

4.2. Classificações baseadas em teste único

A primeira categoria de soluções analisadas são as de teste único, ou seja, o estabelecimento de um único critério para determinar a qualificação do instrumento e de sua remuneração. De um lado, tais soluções privilegiam a simplicidade, segurança e baixos custos de fiscalização e conformidade. Contudo, de outro lado, existe o risco de o critério estabelecido ser contornado com facilidade pelos contribuintes, que poderiam acessar alternativas de financiamento estruturadas para não desencadear o tratamento tributário menos benéfico, que seria aplicável à luz da política fiscal subjacente.

Wolfgang Schön, partindo do racional subjacente à diferenciação de instrumentos de capital e de dívida para fins tributários analisado acima, sugere um teste único como alternativa à deferência da classificação segundo o direito privado ou da aplicação de testes com múltiplos fatores que tendem a gerar posicionamentos casuísticos por parte de autoridades administrativas e judiciais.²¹³

Nesse sentido, caso a administração da companhia tenha o poder discricionário de creditar a remuneração ao titular, o instrumento deve ser classificado como patrimonial para fins fiscais. Na outra ponta, caso o titular do instrumento possa executar o seu direito ao recebimento da remuneração pelos recursos aportados, ou seja, se a companhia não tiver discricionariedade a respeito do pagamento, o instrumento deverá ser classificado como de dívida.

Vale considerar que a aplicabilidade de tal critério no ordenamento jurídico brasileiro vigente poderia suscitar discussões a respeito dos JCP. Como analisado no capítulo 3, o pagamento de JCP depende de deliberação da administração da sociedade e caracteriza distribuição de resultados, mesmo que recebam o tratamento fiscal equiparado ao de juros. Contudo, vale relembrar a existência da política fiscal subjacente aos JCP introduzidos no direito brasileiro.

Desse modo, é possível sustentar que a existência de previsão legal expressa em sentido contrário ao critério único eventualmente estabelecido, como que é proposto por Wolfgang Schön, poderia conviver no ordenamento pela operacionalização do critério da

²¹³ SCHÖN, Wolfgang. **The Distinct Equity of the Debt-Equity Distinction**. Bulletin for International Taxation, Volume 66, nº 9. Amsterdam: IBFD, 2012.

especialidade das normas. Ou seja, o estabelecimento de um critério único ainda poderia permitir a criação de regras especiais para tratamento tributário de determinadas remunerações para efetivação de objetivos específicos. Logo, o critério único, apesar de potencialmente ser contornável pelos contribuintes, pode ser utilizado como regra residual aplicável aos casos não antecipados pelo legislador. Desse modo, até que seja editada norma com estipulação diversa, o critério único seria determinante para qualificação dos instrumentos financeiros e da respectiva remuneração.

Já no caso do Hospital e Maternidade Santa Joana, também analisado no capítulo 3, o CARF destacou que a Diretoria poderia alterar livremente a periodicidade da remuneração das debêntures constante na escritura de emissão o que, no entendimento da autoridade administrativa, teria como efeito o pagamento estar condicionado à anuência da administração da companhia. Portanto, caso o critério proposto por Wolfgang Schön fosse incorporado ao direito brasileiro e aplicado no julgamento, de fato a remuneração seria qualificada como distribuição de resultados, conforme entendeu o CARF.

Proposta diferente é feita por Adam Emmerich, que sugere um teste restritivo à dedutibilidade no contexto americano, exclusivamente aplicável a companhias de capital aberto e no âmbito de operações realizadas em condições de *arm's length*²¹⁴. Nesse caso, somente instrumentos lastreados em contratos escritos e que confirmam o direito incondicional à devolução dos recursos aportados em caso de demanda do titular ou em prazo de vencimento determinado receberiam o tratamento de remuneração de dívidas. Em outros contextos, a determinação do regime tributário aplicável continuaria a se submeter ao escrutínio da autoridade fazendária e das cortes a partir da análise de fatos e circunstâncias do caso em análise.

4.3. Regras de desempate com testes múltiplos

A categoria de regras de desempate com testes múltiplos reúne um conjunto de critérios considerados relevantes para a qualificação do instrumento financeiro híbrido e

²¹⁴ Na definição de Brian J. Arnold de preço praticado em condição *arm's-length*: “A price set on a transfer of goods, services or intangible property between related persons that corresponds to the price that would be set in similar transfer between unrelated persons.” ARNOLD, Brian J. **International Tax Primer**. 3rd ed. The Hague: Kluwer International, 2016, p. 209.

respectiva remuneração. O objetivo de tais regras é destacar as características fundamentais que diferem instrumentos de capital e de dívida para orientar a definição do tratamento tributário aplicável.

Nesse sentido, Ramon Tomazela sugere a realização de testes múltiplos para solução de conflitos de qualificação em ADTs, mas que também poderiam ser replicados na legislação doméstica. O autor sugere os seguintes critérios²¹⁵ :

Remuneração. O rendimento será qualificado como dividendo se os seguintes testes forem positivos: (a) o direito ao recebimento da remuneração estiver sujeito à álea, sendo condicional ou incerto; e (b) a quantificação da remuneração estiver sujeita a variações, com possibilidade simultânea de lucro ou prejuízo.

Devolução do capital. O rendimento será qualificado como dividendo se os seguintes testes forem positivos: (a) o direito ao reembolso (devolução) do capital (principal) investido estiver sujeito à álea, sendo condicional ou incerto; (b) a determinação do valor do principal a ser devolvido ao investidor estiver sujeita a incertezas e oscilações, com a possibilidade de perda do capital investido (critérios para determinação do valor de reembolso); (c) a devolução do capital investido estiver subordinada ao pagamento de todos os demais credores.

Prazo para o pagamento da remuneração ou devolução do capital. O rendimento será qualificado como dividendo se os seguintes testes forem positivos: (a) não houver prazo fixado para o pagamento da remuneração ou devolução do capital investido (prazo indefinido) ou o prazo for considerado longo para os padrões do mercado, podendo ser assimilado a um investimento em *equity* ; e (b) o pagamento da remuneração ou devolução do capital estiver sujeito à discricionariedade do tomador de recursos, que poderá decidir como e quanto pagar, segundo a sua conveniência.

Segundo o autor, todos os três testes deverão ser aplicados na análise do caso concreto já que nenhum deles será conclusivo isoladamente.²¹⁶ Portanto, apesar de não afirmar expressamente, infere-se que em tal modelo caberá ao aplicador definir os fatores decisivos no escopo dos testes realizados para definição do tratamento tributário aplicável.

Sven-Eric Bärsch também sugere o estabelecimento de regras de desempate com testes variados como principal recurso.²¹⁷ Concentrado em propor soluções para resolver os conflitos de qualificação em operações internacionais, o autor parte da premissa de que o tratamento

²¹⁵ SANTOS, Ramon Tomazela. **A Qualificação dos Rendimentos Provenientes de Instrumentos Financeiros Híbridos nos Acordos Internacionais de Bitributação**. Revista de Direito Tributário Atual, nº 30, p. 274-301, 2014.

²¹⁶ *Idem*.

²¹⁷ BÄRSCH, Sven-Eric. **Taxation of Hybrid Financial Instruments and the Remuneration Devired Therefrom in an International and Cross-border Context**. Heidelberg: Springer-Verlag, 2012, p.304-312 e 318-319.

tributário diferenciado para remuneração do capital e da dívida será mantido pelas jurisdições, bem como a alocação do poder de tributar com base em país de fonte do pagamento e de residência do beneficiário.

Desse modo, a principal sugestão do autor é baseada na harmonização das legislações domésticas sobre a classificação dos instrumentos híbridos, de modo que os conflitos de qualificação sejam prevenidos. Tal coordenação impõe soluções simples e administráveis, sem que se afaste do racional da política fiscal subjacente ao regime de diferenciação entre capital próprio e de terceiros.

Nesse sentido, o autor rejeita soluções de remissão ao direito societário doméstico ou ao padrão IFRS de contabilidade para classificação dos instrumentos financeiros híbridos para fins fiscais, que deve ter como ponto de partida normas de natureza tributária. Além disso, também não considera a proposta de bifurcação da remuneração em parcelas que devem ser submetidas ao regime tributário de retorno de capital e outras de dívida dada a complexidade da medida.

A partir da análise comparada das legislações domésticas da Austrália, Alemanha, Itália e Países Baixos o autor identificou dois fatores comumente determinantes para classificação de instrumentos híbridos para fins tributários: condições de devolução do capital aportado e composição da remuneração do título.

A devolução do capital no cenário de continuidade da pessoa jurídica emissora será um fator decisivo para classificação do instrumento como de dívida se o direito à devolução for certo e o montante for predeterminado. Assim, nessa hipótese, o titular do instrumento não deve estar exposto ao risco de não recuperar os recursos aportados no cenário de continuidade operacional da sociedade emissora.²¹⁸

Por outro lado, em caso de liquidação da pessoa jurídica emissora, o direito à devolução do capital tem menor relevância para classificação do instrumento como patrimonial. Nesse caso, a qualificação como instrumento de dívida somente deve ser afastada se a satisfação do crédito do titular estiver subordinada a todos outros credores da investida, de modo que o risco do empreendimento é compartilhado entre os titulares de participação e os titulares do referido instrumento.

²¹⁸ *Idem*, p. 308.

Portanto, o autor conclui que a remuneração deve receber o tratamento de dívida se o instrumento, cumulativamente, (i) obrigue a sociedade emissora a realizar a devolução de determinado montante do capital, não inferior ao total aportado, e o prazo de vencimento não seja superior a 30 anos contados da emissão e (ii) a devolução do capital não é subordinada à satisfação de todos outros credores da emissora no evento de liquidação.²¹⁹

O segundo fator comumente decisivo entre as jurisdições analisadas para classificação tributária seria a composição remuneração do instrumento. Contudo, nesse caso, o autor observa que diferentes características são consideradas decisivas entre as jurisdições, o que torna o critério impreciso. Nesse sentido, verifica-se uma variedade de regras que focam na titularidade à participação nos lucros, se certa ou não, e o montante devido, se predeterminado ou não. Desse modo, embora a remuneração seja em geral considerada relevante para fins de classificação do instrumento financeiro, não se observa convergência sobre os fatores em concreto que são considerados decisivos.

Portanto, a sugestão do autor é que a composição da remuneração não seja considerada uma característica decisiva para classificação tributária do instrumento, considerando uma abordagem harmonizada em operações internacionais. Logo, somente o critério anteriormente apontado sobre as condições de devolução do capital e o risco do investimento devem ser considerados decisivos para classificação tributária.

Em que pese o mérito da proposta de Sven-Eric Bärsch, é válido considerar pelo menos duas limitações à adesão dos critérios sugeridos pelo autor. Em primeiro lugar, a análise

²¹⁹ O autor sugere a proposta no formato de norma legal nos seguintes termos:

“ *A financing arrangement by an entity gives rise to dividend-generating equity if it does not give rise to interest-generating debt.*

A financing arrangement gives rise to interest-generating debt if the entity, which has received a capital amount, has an effectively non-contingent obligation to return an amount which will be at least equal to the capital amount received.

An obligation is non-contingent if it is not contingent on any uncertain future event, condition or situation (other than the ability or willingness of the entity which has received the capital amount) which are beyond the control of the entity to which the amount will be returned

A financing arrangement is deemed to be interest-generating debt if it is more likely than not that an amount at least equal to the capital amount received will be returned not later than 30 years after receiving the capital amount.

A financing arrangement is deemed to be dividend-generating equity if the amount to be returned may, when the entity terminates as a going concern in accordance with the relevant law, not be returned before the amount received by all other financing arrangements of this entity giving rise to interest-generating debt is returned.

If a financing arrangement is deemed as both dividend-generating equity and interest-generating debt, it gives rise to dividend-generating equity.” BÄSCH, Sven-Eric. **Taxation of Hybrid Financial Instruments and the Remuneration Devived Therefrom in an International and Cross-border Context**. Heidelberg: Springer-Verlag, 2012, p. 309.

comparativa realizada sobre as regras de classificação dos instrumentos híbridos é restrita a quatro jurisdições: Austrália, Alemanha, Itália e Países Baixos. Todos são membros efetivos da OCDE e considerados países desenvolvidos, o que indica um grau de sofisticação institucional possivelmente não verificado em outros Estados. Em outras palavras, considerada a relativa similaridade econômica e social dos países explorados pelo autor, é possível que a identificação de critérios comuns de classificação de instrumentos híbridos para fins tributários entre jurisdições tivesse resultado substancialmente diferente se fossem analisados outros países com maior grau de heterogeneidade.

Em segundo lugar, são destacadas diferenças normativas substanciais mesmo entre as jurisdições analisadas, o que aumenta os custos de harmonização de critérios ainda que considerando uma amostra limitada de países. Por exemplo, conforme relatado pelo autor, a Alemanha adota um critério formal para instrumentos patrimoniais, de modo que a remuneração de qualquer espécie de ação receberá o tratamento tributário de dividendos²²⁰, regra também verificada no direito brasileiro, como visto no capítulo 2.

Ainda assim, Sven-Eric Bärsch reconhece que os critérios analisados estão longe de ser adotados uniformemente entre os Estados. De todo modo, os métodos identificados pelo autor e explorados no presente trabalho são relevantes para elaboração de regras domésticas administráveis e alinhadas à racionalidade da diferenciação entre remuneração de capital e de dívida, com atenção à segurança jurídica e à redução dos custos de financiamento empresarial.

4.4. Conclusões do capítulo

Desse modo, foram analisados alguns dos fatores considerados determinantes para classificação de instrumentos de capital ou de dívida para fins tributários como as condições estabelecidas para devolução do capital, composição da remuneração e prazo de pagamento. Mesmo que a inequívoca distinção não seja conveniente, o estabelecimento de diretrizes para orientação do tratamento tributário aplicável tende a gerar ganhos como redução dos custos de fiscalização e litigiosidade e estímulo ao financiamento de atividades relevantes.

²²⁰ BÄSCH, Sven-Eric. **Taxation of Hybrid Financial Instruments and the Remuneration Devired Therefrom in an International and Cross-border Context**. Heidelberg: Springer-Verlag, 2012, p. 322.

CONCLUSÃO

O trabalho procurou evidenciar três fatores relevantes para análise da problemática dos instrumentos financeiros híbridos, mencionados na Introdução: (i) as jurisdições normalmente conferem regimes tributários distintos à remuneração de instrumentos de capital e de dívida, inclusive em operações internacionais; (ii) não há consenso acerca do escopo das definições de capital próprio e de terceiros; e (iii) os países definem sua política fiscal de acordo com os interesses nacionais e possuem ampla liberdade para qualificação de eventos tributáveis, tendo em vista a descentralização da governança tributária internacional.

A combinação de tais fatores explica a eventual falta de coerência do tratamento tributário conferido por diferentes jurisdições a um mesmo evento. Tais hipóteses de assimetria são exploradas em estruturas internacionais motivadas pela redução da carga tributária global de grupos econômicos e são endereçadas no Plano de Ação nº 2 do Projeto BEPS da OCDE. A organização faz recomendações às jurisdições de fonte de pagamento e de residência do beneficiário para neutralização dos efeitos decorrentes do tratamento tributário assimétrico originado de operações internacionais com arranjos híbridos.

Nesse sentido, os objetivos do trabalho foram analisar o regime jurídico-tributário dos instrumentos financeiros híbridos no Brasil e a adequação da política fiscal nacional às recomendações do Plano de Ação nº 2 do Projeto BEPS.

Demonstrou-se que no Brasil, na mesma tendência que em outras jurisdições, o financiamento via empréstimo tende a ser mais eficiente considerando a carga tributária global das operações, tendo em vista a possibilidade de deduzir os juros pagos da base de cálculo da sociedade investida. A dedutibilidade, contudo, possui diversas limitações previstas na legislação e identificadas em entendimentos administrativos.

Os títulos que combinam características de instrumentos de capital e de dívida são objeto de normas contábeis, tributárias e societárias. Do ponto de vista tributário, a remuneração de qualquer tipo de ação é submetida ao regime de dividendos, mesmo que contabilmente classificada como dívida. Adotou-se, portanto, um critério formal para a hipótese. Já a remuneração de outros instrumentos de capital ou de dívida subordinada pode ser, em regra, deduzida da base de cálculo da investida, observados os limites estipulados na legislação e a possibilidade de submissão ao escrutínio de critérios definidos pelo CARF.

Sobre o Plano de Ação nº 2 do Projeto BEPS, a recomendação geral da OCDE para prevenção de assimetrias originadas em operações com instrumentos financeiros híbridos é endereçada ao país de residência do beneficiário da remuneração que deve prever em sua legislação a negativa de tratamento tributário mais benéfico a rendimentos recebidos do exterior que são dedutíveis na jurisdição de fonte. Desse modo, o montante deverá ser incluído na base de cálculo dos tributos incidentes sobre a renda do beneficiário e tributado à alíquota padrão para rendimentos ordinários no Estado de residência.

Já as recomendações específicas se tratam de ajustes que objetivam neutralizar o resultado D/NÍ uma vez surgida a assimetria. Nesse caso, a regra primária é endereçada ao país de fonte, que deve vedar a dedução fiscal de montantes que serão considerados isentos para o beneficiário no país de residência. Caso não seja aplicada, a regra defensiva é endereçada ao país de residência que deve incluir o montante, deduzido no país de fonte, na base de cálculo do beneficiário dos rendimentos e submeter ao regime tributário de renda ordinária.

Na análise de adequação da política fiscal brasileira às recomendações da OCDE, não se verificou incompatibilidades com a recomendação geral e com a regra defensiva da recomendação específica sobre instrumentos financeiros híbridos. Já quanto à regra primária da recomendação específica, a legislação vigente possivelmente seria considerada incompatível, tendo em vista a ausência de regra de limitação de dedutibilidade fundamentada exclusivamente no tratamento tributário do rendimento de fonte brasileira no país de residência do beneficiário.

Contudo, demonstrou-se que as características da política fiscal brasileira, como a ampla tributação de rendimentos remetidos ao exterior via retenção na fonte e as diversas limitações à dedutibilidade de despesas, devem ser consideradas em tal análise de compatibilidade com a recomendação da OCDE. Além disso, também devem ser ponderados os interesses nacionais e ganhos esperados com a eventual introdução da norma recomendada pela OCDE aos países de fonte.

Ademais, os JCP não devem ser considerados dentro do escopo do Projeto BEPS por não caracterizarem mecanismos próprios de operações que a OCDE busca combater com a elaboração dos Planos de Ação. Além disso, a partir da análise de precedentes do CARF sobre a remuneração de debêntures participativas, mesmo fora do contexto de operações internacionais, foi possível concluir que o órgão estipula diversos critérios limitadores à dedutibilidade da base de cálculo da sociedade emissora.

Por fim, foram analisados critérios discutidos academicamente e vigentes em outras jurisdições para classificação dos instrumentos de capital e de dívida, aspecto central da problemática da tributação de instrumentos financeiros híbridos. Mesmo que não seja possível ou desejado estabelecer regras objetivas e indubitáveis de classificação, espera-se que algum grau de orientação legislativa produza ganhos como redução de litigiosidade e dos custos de acesso ao capital necessário para o financiamento de atividades econômicas relevantes. Nesse sentido, sugere-se a introdução de critérios de classificação administráveis e alinhados à racionalidade da diferenciação de capital próprio e capital de terceiros.

REFERÊNCIAS

ADDONO, Raphael. **O financiamento das empresas no Brasil – impactos tributários**. São Paulo: Almedina, 2018.

AFONSO, José Roberto; LUKIC, Melina Rocha. **Tributação da renda das pessoas jurídicas no Brasil e os juros sobre o capital próprio**. Curitiba: Juruá, 2016.

ALMEIDA, Carlos Otávio Ferreira de. **Tributação Internacional da Renda: A Competitividade Brasileira à Luz das Ordens Tributária e Econômica – Série Doutrina Tributária v. XII**. São Paulo: Quartier Latin, 2014.

ALMEIDA, David de. **Desafios Tributários ao Financiamento de Sociedades Empresariais por meio de Instrumentos Financeiros Híbridos**. 2018, 78 f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getulio Vargas.

AREL-BUNDOCK, Vicent. **The Unintended Consequences of Bilateralism: Treaty Shopping and International Tax Policy**. International Organization, Volume 71, Issue 2, p. 349-371, 2017.

ARNOLD, Brian J. **International Tax Primer**. 3rd ed. The Hague: Kluwer International, 2016.

AVI-YONAH, Reuven. **International Tax as International Law: An Analysis of the International Tax Regime**. New York: Cambridge University Press, 2007.

AVI-YONAH, Reuven. **Tax Competition, Tax Arbitrage, and The International Tax Regime**. Bulletin for International Taxation. Volume 61, nº 4. Amsterdam: IBFD, 2007a.

AVI-YONAH, Reuven; SARTORI, Nicola; MARIAN, Omri. **Global Perspectives on Income Taxation Law**. New York: Oxford University Press, 2011.

BARRETO, Gileno G. **A Tributação dos Dividendos: Análise comparativa da incidência do imposto de renda das empresas no Brasil com os países membros da OCDE**. Revista de Direito Tributário Atual, nº 40, p. 483-505, 2018.

BÄSCH, Sven-Eric. **Taxation of Hybrid Financial Instruments and the Remuneration Devired Therefrom in an International and Cross-border Context.** Heidelberg: Springer-Verlag, 2012.

BATISTA, Lucas Leonardo Feitosa; BIFANO, Elidie. **Uma Perspectiva Crítica dos Limites e Possibilidades dos Principais Critérios Utilizado pela Fazenda Pública para Desconsiderar a Dedutibilidade Fiscal das Debêntures de Participação nos Lucros.** FGV Direito SP Research Paper Series n. TL012, 2019.

BOER, Martin. **The Debt-Equity Conundrum.** University of Groningen Faculty of Law Research Paper nº 1/2013.

CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas, 1º volume: artigos 1º a 74.** 6 ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011.

CHARNESKI, Heron. **Normas Internacionais de Contabilidade e Direito Tributário Brasileiro – Série Doutrina Tributária v. XXIV.** São Paulo: Quartier Latin, 2018.

CHRISTIANS, Allison; VAN APELDOORN, Laurens. **The OECD Inclusive Framework.** Bulletin for International Taxation, Volume 72, nº 4/5, 2018.

DAGAN, Tsilly. **International Tax Policy: Between Competition and Cooperation.** Cambridg Tax Law Series. Cambridge: Cambridge University Press, 2018.

DAMGAARD, Jannick; ELKJAER, Thomas; JOHANNESSEN, Niels. **The Rise of Phantom Investments.** *International Monetary Fund, Finance & Development Magazine, september 2019*, vol. 56, nº 3.

EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada. Volume I – Arts. 1º a 120.** São Paulo: Quartier Latin, 2011.

EMERY, Renata. **A Qualificação dos Juros sobre Capital Próprio nos Tratados Brasileiros e o Entendimento Firmado pelo STJ no REsp nº 1.200.492 em Matéria de PIS e COFINS.** In: GOMES, Marcus Lívio; SCHOUERI, Luís Eduardo (coord.). **A Tributação Internacional na Era Pós-BEPS: Soluções Globais e Peculiaridades de Países em Desenvolvimento – Relatório Geral e Coerência.** Vol. 1. 1ª ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2016, p. 145-174.

EMMERICH, Adam O. **Hybrid Instruments and the Debt-Equity Distinction in Corporate Taxation**. Univeristy of Chicago Law Review, vol. 52, nº 1, p. 118-148, 1985.

FERRARI, Bruna Camargo. **Negócios Híbridos e Normas CFC: Impactos para as Multinacionais Brasileiras da Incorporação do Projeto BEPS no Direito Brasileiro**. 2016, 194 f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getulio Vargas.

GRECO, Marco Aurélio. **Planejamento Tributário**. 4ª ed. São Paulo: Quartier Latin, 2019.

JOGARAJAN, Sunita. **Double Taxation and The League of Nations**. Cambridge Tax Law Series. Cambridge: Cambridge University Press, 2018.

KRAAKMAN, Reinier. et al. **The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach**. Oxford: Oxford University Press, 3 ed., 2017.

LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (coord.). **Direito das companhias**. 2. ed., atual. e ref. Rio de Janeiro: Forense, 2017.

LESTER, Simon; MERCURIO, Bryan; DAVIES, Arwel. **World Trade Law: Text, Materials and Commentary**. 2 ed. Oxford and Portland: Hart Publishing, 2012.

MATSUNAGA, Marcos Hideo Moura. **Cooperação Mútua Internacional na Era Pós-BEPS**. Revista de Direito Tributário Atual, nº 39, p. 319-338, 2018.

MATTOS FILHO, Ary Oswaldo. **Direito dos Valores Mobiliários**. Vol. 2. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2015.

OECD. **Harmful Tax Competition: An Emerging Global Issue**. Paris: OECD Publishing, 1998.

OECD. **Hybrid Mismatch Arrangements: Tax Policy and Compliance Issues**. Paris: OECD Publishing, 2012.

OECD. **Neutralising the Effects of Hybrid Mismatch Arrangements, Action 2 - 2015 Final Report**. Paris: OECD Publishing, 2015.

OECD. **OECD/G20 Inclusive Framework on BEPS: Progress report July 2018 – May 2019**. Paris: OCDE, 2019.

OECD. **Preventing the Granting of Treaty Benefits in Inappropriate Circumstances, Action 6 – 2015 Final Report**. Paris: OECD Publishing, 2015.

POHLMANN, Marcelo Coletto; DE INDÍCIBUS, Sérgio. **Relação entre a tributação do lucro e a estrutura de capital das grandes empresas no Brasil**. Revista Contabilidade & Finanças – USP, v. 21, nº 53, p. 1-25, 2010.

ROCHA, Sérgio André. **Política Fiscal Internacional Brasileira**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2017.

SANTOS, Ramon Tomazela. **A Qualificação dos Rendimentos Provenientes de Instrumentos Financeiros Híbridos nos Acordos Internacionais de Bitributação**. Revista de Direito Tributário Atual, nº 30, p. 274-301, 2014.

SANTOS, Ramon Tomazela. **O pagamento de Juros sobre o Capital Próprio (JCP) será afetado pela Ação 2 do Projeto BEPS (“Base Erosion and Profit Shifting”)?** In: SANTOS, Ramon Tomazela. **Estudos de direito tributário internacional**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2019, p. 401-431.

SANTOS, Ramon Tomazela. **Os Instrumentos Financeiros Híbridos à Luz dos Acordos de Bitributação: Implicações Fiscais para Além do Projeto BEPS (“Base Erosion and Profit Shifting”)**. 1ª ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2017.

SANTOS, Ramon Tomazela. **Os Instrumentos Financeiros Híbridos e a Arbitragem Fiscal Internacional – As Considerações de Política Fiscal na Ação 2 do Projeto BEPS**. In: SANTOS, Ramon Tomazela. **Estudos de direito tributário internacional**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2019, p. 365-400.

SANTOS, Ramon Tomazela. **Why Brazil's interest on net equity should not be affected by BEPS Action 2.** Tomazela. Kluwer International Tax Blog, 2015.

SASSO, Lorenzo. **Capital Structure and Corporate Governance: The Role of Hybrid Financial Instruments.** The Hague: Kluwer International, 2013.

SCHÖN, Wolfgang. **The Distinct Equity of the Debt-Equity Distinction.** Bulletin for International Taxation, Volume 66, nº 9. Amsterdam: IBFD, 2012.

SCHOUERI, Luís Eduardo. **Direito Tributário.** 8ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2018.

SCHOUERI, Luís Eduardo. **O Mito do Lucro Real na Passagem da Disponibilidade Jurídica para a Disponibilidade Econômica.** In: MOSQUERA, Roberto Quiroga; LOPES, Alessandro Broedel. **Controvérsias jurídico-contábeis (aproximações e distanciamentos).** São Paulo: Dialética, 2010, p. 241-264.

SCHOUERI, Luís Eduardo; GALDINO, Guilherme. **Single Taxation como Política Fiscal: o Caso dos Híbridos.** In: 7º Congresso Brasileiro de Direito Tributário Internacional, 22, 23, 24 de agosto de 2018 em São Paulo: FDUSP, SP. *Anais...* São Paulo, IBDT, 2018, p. 106-118.

TAVARES, Diogo Ferraz Lemos; PORTELA, Durval; BIFANO, Elidie Palma; SANCHES, Luiz Gustavo Carmona; PETROCCHI, Rafael Capanema. **A Ação 2 do Projeto BEPS da OCDE e seus Possíveis Efeitos no Brasil.** In: GOMES, Marcus Lívio; SCHOUERI, Luís Eduardo (coord.). **A Tributação Internacional na Era Pós-BEPS: Soluções Globais e Peculiaridades de Países em Desenvolvimento – Relatório Geral e Coerência.** Vol. 1. 1ª ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2016, p. 55-95.

XAVIER, Alberto. **Direito Tributário Internacional do Brasil.** 7ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2010.