

# **Imposto sobre a renda auferida em fundos de investimentos**



**Daniel Gatschnigg Cardoso**

Bacharel em Direito pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo – PUC/SP.

Mestre em Direito Econômico e Financeiro pela Faculdade de Direito da  
Universidade de São Paulo – USP.

LL.M. em Direito do Mercado Financeiro e de Capitais pelo Insper.

Membro do Instituto Brasileiro de Direito Tributário – IBDT.

Advogado Tributarista em São Paulo e Sócio da Gávea Jus.

(daniel@gaveajus.com)

# **Imposto sobre a renda auferida em fundos de investimentos**

2011

**MP**  
**EDITORA**

CIP-BRASIL. CATALOGAÇÃO-NA-FONTE  
SINDICATO NACIONAL DOS EDITORES DE LIVROS, RJ

---

C261i

Cardoso, Daniel Gatschnigg  
Imposto sobre a renda auferida em fundos de investimentos /  
Daniel Gatschnigg Cardoso. - São Paulo : MP Ed., 2011.

Inclui bibliografia  
ISBN 978-85-7898-046-7

1. Imposto de renda - Brasil 2. Fundos de investimentos - Brasil 3.  
Direito tributário - Brasil. I. Título.

11-2552

CDU: 34:336.226.1(81)

---

*Imagem da capa*  
Leila Rosa da Costa  
Foto – Vista do Arco do Triunfo  
(2008)  
Paris, Avenue des Champs-Élysées

*Produção editorial*  
Mônica Aparecida Guedes  
  
*Diretor responsável*  
Marcelo Magalhães Peixoto

Todos os direitos desta edição reservados à

© MP Editora – 2011  
Av. Paulista, 1.776 - 1º andar  
01310-200 – São Paulo  
Tel./Fax: (11) 3101 2086  
adm@mpeditora.com.br  
www.mpeditora.com.br

ISBN 978-85-7898-046-7

Aos meus avós maternos e paternos, Maria Aparecida, Luis Fernando  
(*in memoriam*), Josepha e Henrique, eternamente grato pelas raízes,  
pelo carinho e pelos exemplos de vida e luta.



## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço aos meus pais, Sueli e Wilson, sem os quais sequer os primeiros passos seriam possíveis. Agradeço à Leila, pela paciência e compreensão, desculpando-me pelos momentos de ausência. Agradeço ao meu orientador, Jimir Doniak Júnior, tanto por aceitar o desafio de acompanhar o presente trabalho, mesmo residindo fora do Brasil, quanto pelo comprometimento com o meu aprendizado e pelos conselhos sempre construtivos.

Aos meus sócios na Gávea Jus e grandes amigos, Luiz Felipe C. Dias de Souza e Cláudio Amadeo Rodriguez, agradeço a honra de desfrutar da convivência diária que tanto contribuem na minha evolução profissional e pessoal. Ao Rafael Motta e Correa e Ana Carolina Carvalho Camps, agradeço o companheirismo e comprometimento com os nossos projetos. Agradeço também a toda a equipe da Gávea Investimentos, pelas discussões das dificuldades práticas encontradas na interpretação da legislação aplicável à tributação dos ganhos e rendimentos auferidos em fundos de investimentos, que tanto contribuíram para o enriquecimento do trabalho.

Finalmente, agradeço à Isabela Frascino e ao Eduardo Dotta pelos cuidadosos comentários, que foram fundamentais para o aprofundamento e publicação do trabalho.



## SUMÁRIO

<b>Prefácio</b>	<b>17</b>
<b>Introdução</b>	<b>21</b>
1. Objetivo	21
2. Justificativa	21
3. Desenvolvimento do tema	22
<b>Capítulo I</b>	
<b>A interação entre o Direito Tributário e o mercado financeiro e de capitais</b>	<b>27</b>
1. A recente diversificação das espécies de fundos de investimentos e o avanço da regulamentação no Brasil	29
2. A influência da pressão fiscal e da segurança jurídica nos fluxos de investimentos no mercado financeiro e de capitais	32
3. A deficiência na interação normativa entre o mercado financeiro e de capitais e o Direito Tributário. Dinamismo dos conceitos e a necessária flexibilidade da legislação	35
<b>Capítulo II</b>	
<b>Conceitos fundamentais</b>	<b>39</b>
1. Natureza jurídica dos fundos de investimentos e sujeição passiva tributária	41
2. Conceitos de Direito Privado e efeitos fiscais – interpretação sistemática dos artigos 109 e 110 do CTN	45
3. Conceito legal de renda no CTN e na legislação ordinária	46
3.1. O princípio da realização da renda	49
3.2. Disponibilidade jurídica e econômica da renda	50

3.3. A definição dada pelo Supremo Tribunal Federal no RE n. 172.058-1	55
3.4. Capacidade contributiva como critério de discriminação que preserva a igualdade no âmbito do imposto de renda. Os princípios da universalidade e generalidade da renda. Não discriminação e o tratamento do investidor estrangeiro	58
4. Conceito de Ganho de Capital	60
5. Conceito de Rendimentos	62
6. Conceito de Ganhos Líquidos	63
7. Sujeição Passiva dos cotistas/ beneficiários (contribuinte) e responsáveis	63
7.1. O tratamento do contribuinte pessoa física: tributação exclusiva/definitiva	64
7.2. O tratamento do contribuinte pessoa jurídica	65
7.2.1. Pessoas jurídicas não financeiras e o regime de antecipação	65
7.2.2. Pessoas jurídicas financeiras e não sujeição de seus ganhos e rendimentos ao regime de retenção pela fonte pagadora	65
7.3. O tratamento do responsável pela retenção e recolhimento do Imposto de Renda na Fonte	66
7.3.1. Responsabilidade tributária e penalidades aplicáveis na hipótese de não retenção do imposto	67
7.3.2. Responsabilidade tributária e penalidade aplicável pela retenção e não recolhimento do Imposto de Renda pela Fonte pagadora	68
8. Incidência do IRPJ no encerramento do período de apuração em que o rendimento for tributado na pessoa jurídica	69
8.1. Reconhecimento contábil das cotas	69
8.1.1. Pessoas jurídicas não financeiras	69

8.1.2. Normas específicas aplicáveis às instituições financeiras (BACEN)	70
8.2. Apuração do Lucro Real	71
8.3. Apuração no Lucro Presumido	72

### **Capítulo III**

<b>Tributação do investidor residente</b>	<b>75</b>
1. Tributação dos rendimentos	79
1.1. Espécies de rendimentos	79
1.1.1. Amortização	79
1.1.1.1. Possibilidade de tratamento diferenciado ao principal e aos juros	80
1.1.2. Resgate	81
1.2. Rendimentos obtidos em aplicações em fundos de renda fixa	81
1.2.1. Conceito de renda fixa e a classificação para efeitos regulatórios e fiscais	81
1.2.2. Aplicações em fundos de renda fixa de curto ou longo prazo	86
1.2.3. Desenquadramento do prazo médio da carteira do fundo de renda fixa durante sua vigência	88
1.3. Rendimentos obtidos em aplicações em fundos de renda variável	89
1.3.1. Conceito de renda variável e a classificação para efeitos regulatórios e fiscais	89
1.3.2. Desenquadramento da carteira dos fundos de renda variável	92
1.4. Rendimentos obtidos em aplicações em fundos multimercado	93
1.5. Rendimentos obtidos em aplicações em fundos específicos	94
1.5.1. Fundos de Investimentos Imobiliários – FII	94

1.5.1.1. Características gerais	94
1.5.1.2. Incidência do Imposto de Renda	95
1.5.2. Fundos de Investimentos em Empresas Emergentes – FIEE	96
1.5.2.1. Características gerais	96
1.5.2.2. Incidência do Imposto de Renda	96
1.5.3. Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios – FIDC	97
1.5.3.1. Características gerais	97
1.5.3.2. Incidência do Imposto de Renda	100
1.5.3.3. Ilegalidade da retenção de 3% (três por cento) a título de IRF nos levantamentos de depósitos judiciais efetuados por FIDCs – artigo 27 da Lei 10.833/03	100
1.5.4. Fundos de Investimentos em Participações – FIP	102
1.5.4.1. Características gerais	102
1.5.4.2. Incidência do Imposto de Renda	103
1.5.5. Fundos de Investimento Cultural e Artístico – FICART	104
1.5.5.1. Características gerais	104
1.5.5.2. Incidência do Imposto de Renda	104
1.5.6. Fundos de Aposentadoria Programada Individual – FAPI	105
1.5.6.1. Características gerais	105
1.5.6.2. Incidência do Imposto de Renda	105
1.5.7. Fundos de Financiamento da Indústria Cinematográfica Nacional – Fincines	106
1.5.7.1. Características gerais	106
1.5.7.2. Incidência do Imposto de Renda	107
1.5.8. Fundos de Investimentos com ativos no exterior	108

1.5.8.1. Características gerais	108
1.5.8.2. Incidência do Imposto de Renda	109
1.5.8.3. Aplicação dos acordos contra a bitributação	110
1.5.9. Fundos Cambiais	113
1.5.9.1. Características gerais	113
1.5.9.2. Incidência do Imposto de Renda	113
1.5.10. Fundo Mútuo de Privatização e em empreendimentos dos setores de energia, rodovia, ferrovia, hidrovia, porto e saneamento – FGTS	114
1.5.10.1. Características gerais	114
1.5.10.2. Incidência do Imposto de Renda	115
1.5.11. Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura	115
1.5.11.1. Características gerais	115
1.5.11.2. Incidência do Imposto de Renda	117
1.6. Rendimentos obtidos em aplicações em Fundo de Investimento em Cotas de Outros Fundos de Investimentos (FIC)	117
1.6.1. Características gerais	117
1.6.2. Incidência do Imposto de Renda	118
1.6.3. Desenquadramento do prazo da carteira do FIC de renda fixa	119
1.7. Momento da incidência (aspecto temporal)	121
1.7.1. Aplicações em fundos abertos	121
1.7.1.1. Aplicações em fundos abertos de renda variável	121
1.7.1.2. Aplicações em fundos abertos de renda fixa e o regime de come-cotas	121

1.7.2. Aplicações em fundos fechados e o entendimento da RFB (Solução de Consulta COSIT 14/08 e artigo 9º, parágrafo 4º, da IN 1.022/10)	124
1.8. Formação da base de cálculo e possibilidade de compensação de ganhos e perdas auferidos nos resgates de cotas	126
1.9. Liquidação de fundos de investimentos	127
2. Tributação dos ganhos de capital	128
2.1. Integralização de cotas de fundos de investimentos (custo de aquisição)	128
2.1.1. Integralização em dinheiro	128
2.1.2. Integralização em bens ou direitos – valor atribuível – ADI RFB 07/07	128
2.2. Alienação de cotas de fundos de investimentos (valor da alienação)	133
2.2.1. Alienação de cotas em mercado bursátil (inclui o mercado de balcão organizado)	135
2.2.2. Alienação de cotas em mercado de balcão não organizado	136
2.2.3. Transformação, incorporação, fusão ou cisão de fundos	137

## **Capítulo IV**

<b>Tributação do investidor não residente</b>	<b>141</b>
1. Conceito de não residente	143
2. Regime geral aplicável aos investidores não residentes ou residentes em paraísos fiscais – submissão às regras aplicáveis aos residentes no Brasil	145
2.1. Investimentos efetuados de acordo com as normas expedidas pelo Conselho Monetário Nacional – CMN	147
2.2. Conceito de “paraíso fiscal” na legislação brasileira e a taxatividade da “black-list” brasileira	149

3. Regimes Especiais	152
3.1. Tributação dos rendimentos	152
3.1.1. Aplicações em fundos de investimentos de renda fixa – alíquota fixa de 15% e inaplicabilidade do regime de come-cotas	152
3.1.2. Aplicações em Fundos de Investimentos em Títulos Públicos	156
3.1.3. Aplicações em fundos de investimentos em ações e aplicação da alíquota reduzida de 10% (dez por cento)	159
3.1.4. Aplicações em Fundos de Investimentos em Participações, Fundos de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Participações e Fundos de Investimento em Empresas Emergentes e requisitos da isenção	160
3.1.5. Liquidação parcial ou total do investimento pelos fundos de investimentos	162
3.2. Tributação dos ganhos de capital	162
3.2.1. Alienação de cotas dos fundos de investimentos	162
3.2.1.1. Alienação de cotas em mercado bursátil (inclui o mercado de balcão organizado) e a isenção prevista no artigo 81, § 1º, da Lei 8.981/95	162
3.2.1.1.1. Aplicação da isenção à alienação de cotas de fundos de renda fixa em bolsa – ilegalidade do AD RFB 60/00	164
3.2.1.2. Alienação de cotas em mercado de balcão não organizado	169
<b>Conclusões</b>	<b>173</b>
<b>Bibliografia</b>	<b>175</b>



## PREFÁCIO

Foi com alegria que recebi o convite para escrever este prefácio. Como colega e amigo, tenho acompanhado o desenvolvimento profissional do autor. Daniel G. Cardoso e eu fomos colegas de escritório e trabalhamos juntos, seja na análise de intrincadas consultas de clientes, seja discutindo estratégias para aplicação em processos ou, ainda, em debates desinteressados sobre temas jurídicos.

Ao aceitar o convite do autor para orientá-lo na dissertação de LL.M. do INSPER – Instituto de Ensino e Pesquisa (antigo IBMEC de São Paulo) minha pretensão era de, juntamente com o autor, trilhar um tema difícil e ainda pouco analisado com profundidade. Não há muitos estudos com uma visão ampla da tributação no mercado financeiro. Destacam-se os trabalhos de Roberto Quiroga Mosquera e de Elidie Palma Bifano. Penso que dois pontos explicam essa situação: (i) o imposto sobre a renda é, por si só, um tema complexo, o que se agrava ainda mais quando aplicado a atividades econômicas também dotadas de grande complexidade, como o mercado financeiro, e (ii) esse mercado destaca-se pelo grande dinamismo, estando submetido à constante mutação, ou em razão das novas opções e mecanismos criados, ou por conta de regras que também são alteradas com frequência superior ao normal, cenário que dificulta a ponderação amadurecida, cuidadosa, do tema.

Felizmente, o autor tem experiência e conhecimento mais que suficientes para enfrentar o tema que corajosamente escolheu. Do lado acadêmico, ao iniciar o LL.M. do INSPER, o autor já era mestre em Direito Econômico e Financeiro pela Universidade de São Paulo. Do lado profissional, após experiência no contencioso e consultivo, passou a utilizar seus conhecimentos jurídicos e tributários em trabalho direto no mercado financeiro.

O tema complexo e atraente e a certeza de que o autor teria plenas condições para fazê-lo somente aumentaram meu lamento quando me afastei temporariamente do Brasil, justamente durante o período de maior desenvolvimento da dissertação. Isso me privou de interessantes e mais seguidas discussões com o autor, mas, ao ler o trabalho a ser entregue, foi confirmada minha convicção de que o tema, a despeito

de toda sua dificuldade, seria bem abordado pelo autor, sem necessidade de acompanhamento.

Não é demais frisar a importância atual dos fundos de investimentos. Sua presença no cotidiano de todos nós pode diminuir a percepção de sua relevância para a economia como um todo. Não se trata de apenas o destino para a sobra de recursos de classes mais remediadas. Os fundos possibilitam a reunião de recursos que, por sua vez, viabilizam investimentos na atividade econômica dita “real”, que gera empregos e novas riquezas. Citem-se como exemplos os fundos de “private equity”, que investem em empresas de risco, sendo que poucos investidores teriam condições de, sozinhos, direcionar parte de seu patrimônio para tal tipo de aplicação. A reunião de inúmeros pequenos e médios investidores em fundos possibilita que empresas que estão iniciando encontrem capitais que serão aplicados na atividade produtiva. Outro exemplo: os FIDCs, por meio dos quais foi criado um mercado mais dinâmico para alienação de créditos, aumentando a remuneração potencial de tais créditos. Com tais fundos, diversas empresas passaram a ter uma importante alternativa para transformar seus créditos em recursos financeiros imediatos.

Ter em mente a relevância dos fundos de investimentos no mundo econômico atual auxilia a percepção da oportunidade de um estudo como o que o leitor ora tem em mãos. Daniel G. Cardoso logo no início de sua obra alerta para o reflexo da insegurança jurídica na tributação sobre o fluxo de investidores. Diz ele: “O investidor deve ter a possibilidade de mensurar os custos de seu investimento e o momento em que terá de arcá-los”. Se isso não ocorre, a própria insegurança torna-se um custo, em um sentido amplo. Por extensão, a remuneração do investimento deverá suplantar esse custo para tornar-se atraente.

A conclusão é óbvia, mas nem por isso é menos relevante registrá-la, como faz o autor: a insegurança jurídico-tributária acaba por demandar que os investimentos tenham níveis de remuneração mais elevados para serem atraentes, suplantando os riscos/custos da referida insegurança. Um investidor certamente demandará um retorno maior para sua aplicação financeira se não tem certeza quanto a qual o tratamento jurídico-tributário é aplicável ao investimento feito. Dessa maneira, juros pagos pelo Governo deverão ser mais altos, as empresas deverão ser muito lucrativas para atrair um investidor mesmo no cenário de insegurança, bancos exigirão um retorno mais elevado para empréstimos

concedidos. Em outras palavras, o crédito poderia ser mais farto e barato se tivéssemos um nível de segurança maior.

É certo que, como não omite o autor, o mundo financeiro é complexo e dinâmico por natureza. É uma quimera imaginar que seria possível um cenário de grande estabilidade no que se refere a normas destinadas para um setor em permanente mudança. A regulamentação de um instrumento financeiro pode ser aprovada em um dia para poucas semanas ou dias após o mercado criar e oferecer adaptações ou alternativas de investimento, para as quais poderão surgir dúvidas de cunho tributário.

Há solução para tal cenário? Creio ser difícil. Pode-se, sim, tentar reduzir a insegurança jurídica com normas mais bem elaboradas, com o respeito pela Administração Fiscal às suas próprias manifestações anteriores, com o maior preparo de aplicadores e julgadores das normas. O autor sugere a ideia de adotar normas jurídicas mais flexíveis. Isso, a seu ver, evitaria a necessidade de constantes alterações normativas, o que daria maior constância e estabilidade. Alguns ponderarão que tal solução demanda um nível de respeito à boa-fé, do lado dos contribuintes e do Estado arrecadador, que talvez ainda não tenha sido alcançado com o atual desenvolvimento sociocultural do Brasil. Trata-se, porém, de uma ideia que vale a pena ser discutida.

Tais reflexões podem parecer, para alguns, distantes da análise jurídica. Nada mais equivocado. A presente obra está imbuída do espírito da instituição de ensino onde ela foi desenvolvida. O Instituto de Ensino e Pesquisa – o INSPER – de São Paulo e seu programa de LL.M. procuram aliar a prática à análise aprofundada, séria. O objetivo não é o conhecimento teórico por si só, mas que ele propicie a transformação e o desenvolvimento da sociedade. O mundo jurídico não só não está alheio à realidade, como existe justamente para interferir nela. Isso deve ser feito para gerar, ao final, o bem da sociedade. Se vigora um cenário de mudanças constantes das normas, com falta de maior apuro em sua elaboração, em que os aplicadores e julgadores não têm o domínio técnico de uma área recente e complexa, a insegurança se instala e isso deve ser denunciado, como faz o autor.

Todavia, a mera denúncia não basta. É necessário, de alguma forma, agir para tentar reduzir o cenário de insegurança.

É justamente o que autor faz ao enfrentar o tema escolhido. Primeiramente, ele analisa os conceitos fundamentais, que servirão de alicerce para as análises posteriores. Somente partindo deles é que se consegue, ao destrinchar temas complexos, sem fácil solução, chegar a conclusões que, por serem compatíveis com o sistema, possibilitarão um resgate – ainda que parcial – da segurança jurídica necessária para um desenvolvimento econômico desejado e menos custoso.

Entender como funcionam os diversos fundos de investimentos, como são classificados, quais seus requisitos, identificar a tributação, apontar questões em discussão no momento e opinar fundamentadamente sobre elas; tudo isso auxilia a compreensão do tema por todos aqueles que por ele se interessam, bem como pelos operadores desse setor complexo e atraente.

Ao final, temos uma obra que possui como que uma dupla face: de um lado, é um trabalho acadêmico cuidadoso, com reflexões pertinentes e atuais, de outro, ele servirá como um manual que propiciará acesso rápido a respostas para questões específicas da tributação dos fundos de investimentos, mas com a garantia de uma análise cuidadosa. Tudo isso é fruto não só do trabalho de elaboração desta obra, mas também de anos de dedicação profissional competente e responsável.

### **Jimir Doniak Jr.**

Mestre em Direito do Estado (Direito Tributário) pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUC/SP) e especialista (LL.M.) em Direito Societário pelo IBMEC/SP. Advogado em Brasília e em São Paulo. Sócio do Escritório Dias de Souza Advogados Associados.