



**Insper Instituto de Ensino e Pesquisa  
LLM em Direito Tributário**

**Felipe Costa Maio**

**Planejamento Tributário com ênfase nos benefícios fiscais  
decorrentes da utilização de Debêntures remuneradas com  
participação nos lucros**

**São Paulo  
2017**

Felipe Costa Maio

**Planejamento Tributário com ênfase nos benefícios fiscais  
decorrentes da utilização de Debêntures remuneradas com  
participação nos lucros**

Monografia apresentada ao Programa de LLM em  
Direito Tributário do Insper Instituto de Ensino e  
Pesquisa, como parte dos requisitos para a obtenção  
do título de pós graduação em Direito Tributário.

Área de concentração: Direito Tributário  
Orientador: Prof. Dr. Régis Fernando De Ribeiro  
Braga - Insper

**São Paulo  
2017**

Maio, Felipe Costa

Planejamento Tributário com ênfase nos benefícios fiscais decorrentes da utilização de Debêntures remuneradas com participação nos lucros / Felipe Costa Maio; orientador: Regis; co-orientador: Sérgio Lazzarini – São Paulo: Insper, 2017.

40 f.

Monografia (Pós-graduação Lato Sensu em direito TRIBUTÁRIO – LLM). Área de concentração: Direito Tributário **ou** Mercados **ou** Contratos **ou** Societário. Insper Instituto de Ensino e Pesquisa.

1. Planejamento tributário 2. Debêntures 3. Propósito comercial

# FOLHA DE APROVAÇÃO

Felipe Costa Maio

Planejamento Tributário com ênfase nos benefícios fiscais decorrentes da utilização de Debêntures remuneradas com participação nos lucros

Monografia apresentada ao Programa de LLM em Direito Tributário do Insper Instituto de Ensino e Pesquisa, como requisito parcial para obtenção do título de pós graduação em Direito Tributário.

Área de concentração: Direito Tributário

Aprovado em: \_\_\_/\_\_\_/\_\_\_

**Orientador:** RÉGIS FERNANDO DE RIBEIRO BRAGA

“A única vitória que perdura é a que conquistamos sobre nossa própria ignorância.”

## **RESUMO**

Maio, Felipe Costa. Planejamento Tributário com ênfase nos benefícios fiscais decorrentes da utilização de Debêntures remuneradas com participação nos lucros 2017. 40 f. Artigo (Pós-graduação Lato Sensu em direito Tributário – LLM)-Insper Instituto de Ensino e Pesquisa, São Paulo, 2017.

O planejamento tributário é talvez o aspecto mais controverso do Direito Tributário vez que a liberdade de auto-organização do negócio é limitada pelo propósito negocial, instituto este alienígena ao nosso sistema jurídico. Analisamos dois casos emblemáticos com a utilização de debêntures e as razões pelas quais as autoridades fiscais entenderam pela autuação dos planejamentos empregados. Será exposto que a estrutura dos planejamentos foi ratificada vez que não houve abuso de forma ou de direito, sendo observadas todas as disposições legais para emissão das debêntures. As autoridades fiscais questionaram então a usualidade dos planejamentos face a vedação a redução da carga tributária como único objetivo, sendo levantadas questões sociais referentes a manutenção do estado e de seus deveres sociais os quais tem os impostos como única fonte, assim a redução da carga tributária implicaria na redução da capacidade do Estado. Neste sentido, o imposto é um dever social do empresário.

Palavras-chave: Planejamento Tributário; Debêntures; Elisão; Propósito Negocial.

## **ABSTRACT**

Maio, Felipe Costa. Tax Planning, based on debentures remunerated with participation in profit. 2017. 40 f.. Article (LLM) – Insper Instituto de Ensino e Pesquisa, São Paulo, 2017.

Tax planning is perhaps the most controversial aspect of Tax Law since the freedom of self-organization of business is limited by the economic purpose, an alien institute to our legal system. We analyzed two emblematic cases with the use of debentures and the reasons why the tax authorities understood the assessment of the plans applied. It will be pointed out that the structure of the plans has been ratified since there was no abuse of form or law, and all legal provisions for issuing debentures are observed. The tax authorities then questioned the usuality of tax plans against due the prohibition of reducing the tax burden as unique goal.

Keywords : Tax Planning; Tax avoidance; Business Purposes; Debentures

## SUMÁRIO

- i) Introdução
- ii) Delineação conceitual do conceito de Planejamento Tributário
- iii) Conceituação do Propósito Negocial
- iv) Distinção entre Elisão e Evasão Fiscal
- v) Do Instrumento Financeiro – Debêntures
- vi) Debêntures no Planejamento Tributário
  - vi.i) Debêntures com remuneração baseada em participação nos lucros
- vii) Do entendimento do CARF
  - vii.i) Caso Natura Cosméticos S.A
  - vii.ii) Caso Vasco da Gama
- viii) Conclusão

## 1 Introdução

Após adoção do conceito de propósito comercial pelas Autoridades Fiscais, a mera legalidade das operações não é mais razão suficiente para que seja reconhecida sua licitude, vez que o Fisco passa a defender que a economia fiscal por si só não pode prosperar, indo de encontro ao princípio da livre organização empresarial.

Desta forma, mais do que nunca os planejamentos tributários passam a ser necessariamente conexos a organização operacional, para que seja demonstrado o propósito comercial da estrutura proposta, se faz necessário demonstrar a necessidade operacional e consequente ganho que não apenas a redução da carga tributária, mas a redução de custos aumento de margem.

A liberdade de auto-organização é mitigada pelo argumento de que o imposto é um dever social do empresário, vez que o Estado apenas poderá realizar sua função social de prover segurança, saúde, educação aos cidadãos por meio da arrecadação de impostos, assim buscar reduzir a carga tributária sem qualquer outra razão seria reduzir a capacidade do próprio Estado.

As estruturas que lançam mão de debêntures para alcançar economia fiscal, são em sua maioria estritamente lícitas, sem qualquer vício ou abuso de forma, no entanto muitas vezes esbarram na ausência de propósito comercial, o que entendo ser a mais clara demonstração de ingerência comercial por parte da RFB, que justifica sua negativa de validação no argumento de que as operações não são normais e/ou usuais.

Pois bem. Não é incomum uma empresa precisar se capitalizar de quando em quando, e as Autoridades Fiscais ao realizar um juízo de valor quanto a “normalidade” ou “usualidade” da ferramenta para referida capitalização é a demonstração que não apenas convergência das estruturas as disposições legais são suficientes para estancar a sanha arrecadatória do Fisco.

A utilização de debêntures é classificada como um produto de prateleira para planejamentos tributários, vez que sua aplicação é de fácil convergência a legislação de

regência e também de relativa facilidade operacional, tendo sido largamente utilizada desde a década de 90, sendo que apenas agora os principais *cases* chegam a esfera judicial, como o caso Natura Cosméticos S.A.

## **2 Delineação conceitual do conceito de Planejamento Tributário**

Buscaremos aqui delinear os principais aspectos e trazer os conceitos amplamente aceitos pela doutrina e jurisprudência, sem, no entanto ter a pretensão de esgotar o tema.

O planejamento tributário pode ser entendido por um estudo preventivo que objetiva a reestruturação da operação comercial ou industrial de determinada empresa buscando alcançar a menor carga tributária possível, assim o planejamento não tem o objetivo de aprimorar processos de produção ou prestação de serviços, atualização ou inovação tecnológica, é a busca pelo modelo fiscal que implique na menor subsunção dos processos operacionais aos fatos geradores das obrigações tributárias.

Assim o objetivo deste é a elisão fiscal, que é maneira lícita de evitar, retardar ou reduzir os tributos devidos, desde que antes de ocorrido o fato gerador dos tributos. Neste sentido o contribuinte busca lacunas legais ou mesmo benefícios ofertados pela própria Autoridade Fiscal, a elisão por induzida por lei, como por exemplo, caracteriza-se como planejamento tributário a mudança do método de apuração do imposto de renda, passando do lucro real para o presumido, há clara economia de tributos quando discutimos uma empresa prestadora de serviços, a qual possui poucos custos que não a folha de pagamento, sendo o lucro real mais oneroso, assim, a própria autoridade fiscal forneceu os meios legais para redução de tributos.

O planejamento tributário deve ser necessariamente ter por base condutas e estruturas estritamente lícitas caso contrário será classificado como evasão ou sonegação fiscal. A conduta do contribuinte tem por linha central o princípio da legalidade pelo qual ninguém é obrigado a fazer ou deixar de fazer algo que não esteja previsto em lei, não sendo possível ao Fisco se opor a condutas lícitas destes, como veremos a seguir.

A licitude das estruturas acabam por ganhar guarida dos princípios da legalidade e tipicidade cerrada, onde o primeiro princípio garante ao contribuinte a garantia de que ele apenas será tributada, quando configurada em concreto a hipótese abstrata prevista em lei, enquanto o segundo princípio garante que apenas haverá tributação quando o caso em concreto enquadrar-se na hipótese de incidência do tributo em questão.

Nesta linha é preciso o ensinamento de Luciana Galhardo, Priscila Stela Mariano da Silva e Estevão Gross Neto<sup>1</sup>, *in verbis*:

“Quando o contribuinte estrutura seus negócios sem adotar a conduta prescrita em lei, utilizando-se de sua liberdade de atuação, não há que se falar em tributação. O princípio da legalidade impede que os atos do contribuinte sejam valorados com base em seus efeitos econômicos e na usualidade de suas formas. Não se pode exigir tributação simplesmente porque o ato praticado pelo contribuinte tem os mesmos efeitos econômicos de um outro que a lei descreve como hipótese de incidência de tributo. Para que ocorra a tributação, é necessário um ato normativo com força de lei que descreva especificamente aquele fato, de forma clara e detalhada. A lei tributária é taxativa e, como tal, não abre espaço para a equiparação dos atos praticados pelo contribuinte com base em seu resultado prático.”

Veremos que o Fisco em sua sanha arrecadatória utiliza análises que extrapolam a lei e beiram a ingerência na atividade empresarial ao julgar as intenções dos contribuintes.

---

<sup>1</sup> ANAN, Pedro Jr. (Coord). Planejamento Fiscal, Aspectos Teóricos e Práticos. São Paulo, Ed. Quartier Latin, 2005, p. 225.

### 3 Conceituação do Propósito Negocial

Como citado anteriormente, o instituto do propósito negocial não possui previsão legal em nosso ordenamento jurídico, sendo importado do direito alemão e mais tarde do americano, assim sendo uma construção da jurisprudência.

O propósito negocial caracteriza-se pela existência de razões extra-tributários para justificar a adoção de estruturas operacionais não usuais, sendo este propósito o objetivo ao qual a empresa busca e a redução da carga tributária será uma mera questão incidental. Assim, o propósito negocial é a causa que fundamenta a nova estrutura utilizada.

José Eduardo Soares de Melo<sup>2</sup>, nos idos de 2005, assim discorreu acerca da adoção do propósito negocial por parte dos doutrinadores pátrios, *in verbis*:

“A doutrina que aceita a interpretação econômica do Direito inspirou-se em disposições do Código Tributário da Alemanha (1919), assentando-se no postulado de que os fundamentos econômicos da lei tributária integram o seu conteúdo normativo, enfatizando a teoria da prevalência econômica, movida por mero interesse arrecadatório, negando a utilidade do direito. O debate meramente acadêmico acerca dos fundamentos da “interpretação econômica” decorre do desvirtuamento dos princípios e institutos de direito privado, num contexto de abuso de formas jurídicas, com o escopo de evitar, diminuir ou suprimir o débito tributário, mediante a utilização de figuras artificiosas, como é o caso da simulação anteriormente apontada. Sob esse prisma, pondero que o denominado abuso de formas não abriga, necessariamente, a adoção da interpretação econômica. **Compreender o fenômeno jurídico para extrair o verdadeiro sentido do preceito legal não pode significar tarefa adstrita a elementos econômicos divorciados do quadrante do Direito, cumprindo ao intérprete decompor a correta e adequada moldura jurídica, de conformidade com os institutos do Direito; e, daí então, projetar (incidir) os efeitos tributários.**”

---

<sup>2</sup> ANAN, Pedro Jr. (Coord). Planejamento Fiscal, Aspectos Teóricos e Práticos. São Paulo, Ed. Quartier Latin, 2005, p. 198.

No entanto, a aplicação pelas autoridades fiscais e aceitação pela doutrina do propósito negocial é inegável, como podemos depreender da leitura do entendimento de Claudemir Rodrigues Malaquias<sup>3</sup>, *in verbis*:

“Trata-se, portanto, de se reconhecer determinados limites à liberdade do contribuinte de organizar seus negócios, limites estes impostos pela necessária realização da “causa” dos negócios. Mesmo que observados os requisitos legais para sua celebração, os atos e negócios jurídicos serão inoponíveis ao Fisco quando se caracterizarem por um contorcionismo jurídico pelo emprego de formas não usuais ou pela completa ausência de um motivo negocial plausível, aferido objetivamente. O propósito negocial, entendido como o motivo do negócio jurídico ou a sua causa objetiva, constitui uma espécie de limite moderador da liberdade do contribuinte em organizar seus negócios. Com base neste pressuposto, a legitimidade do planejamento tributário pode ser aferida sob o enfoque da causa objetiva do negócio jurídico.”

Nesta linha, as autoridades fiscais veem atuando como ilegais, estruturas estritamente lícitas, mas que apenas busque a redução de tributos. Há de se ressaltar que o objetivo primeiro de uma empresa é gerar lucro.

Na esfera judicial, há entendimento diametralmente opostos aos apresentados pelas autoridades fiscais quanto a viabilidade de autuações fundamentadas apenas com base no propósito negocial, como decisão do STJ, acerca do ISSQN, *in verbis*:

Recurso Especial n.º 1.119.405-RS (2009/0013663-3)

Relatora: Ministra Eliana Calmon

Recorrente: Município de Porto Alegre

Procurador: Cristiano Silvestrin de Souza e Outro(s)

Recorrido: Associação dos Médicos dos Hospital Conceição Amehc

Advogado: Paulo Macedônia e Outro(s)

Ementa

Tributário – ISSQN – Contrato de Estipulação em Favor de Terceiros x Corretagem – Impossibilidade de Interpretação Meramente Econômica – Repercussão Jurídica do Tributo – Ausência de Norma Expressa –

---

<sup>3</sup> ANAN, Pedro Jr. (Coord). Planejamento Fiscal, Aspectos Teóricos e Práticos. São Paulo, Ed. Quartier Latin, 2005, p. 181.

Legitimidade – Art. 333 do CPC – Prequestionamento – Ausência – Súmula 282/STF

É inadmissível o recurso especial quanto a questão não decidida pelo Tribunal de origem, por falta de prequestionamento.

O ISSQN é tributo de imposição direta ou indireta, a depender do tratamento normativo que recebe da legislação local.

Em regra, assume o encargo do tributo o prestador o serviço, competindo-lhe a legitimidade para pleitear a restituição.

Inexiste o fato jurídico tributário de corretagem ou agenciamento na intermediação por associação médica em defesa dos interesses de seus associados, ainda que cobrada sobretaxa dos associados para reembolso dos custos da representação.

O elemento econômico, ainda que importante para aferição da capacidade contributiva, não prevalece frente à forma jurídica empregada, salvo se evidenciada pelo Fisco a fraude, o dolo ou a simulação das partes no negócio jurídico.

Recurso especial conhecido e, nessa parte, não provido.

Acordão

Vistos, relatados e discutidos os autos em que são partes as acima indicadas, acordam os Ministros da Segunda Turma do Superior Tribunal de Justiça À Turma, por unanimidade, conheceu em parte o recurso e, nessa parte, negou-lhe provimento, nos termos do voto do(a) Sr.(a) Ministro(a) Relator(a). Os Srs. Ministros Castro Meira, Humberto Martins, Herman Benjamin e Mauro Campbell Marques votaram com a Sra. Ministra relatora.

Brasília-DF, 18 de março de 2010 (data de julgamento). (Dje de26.3.2010)” (Revista Dialética n°177, Junho/2010, p 228 – grifo acima neste ato)

Outra indagação decorrente do emprego do termo “formas não usuais”, qual inovação estrutural que acabe por implicar na redução de tributos será, neste sentido, necessariamente sendo classificada como forma não usual?

## 4 Distinção entre Evasão e Elisão fiscal

O ponto nevrálgico para correta distinção entre os conceitos de evasão e elisão fiscal é o fato gerador da obrigação tributária. Em havendo a ocorrência do fato gerador não há que se falar em elisão, vez que a situação prevista em abstrato (art. 114. CTN) na lei foi realizada, ato continuo tem se a s obrigação tributária surgida.

Incorrido o fato gerador e nascida a obrigação tributária, toda ação que busque alterar a realidade estabelecida, buscando o do diferimento, supressão ou apenas redução da obrigação tributária caracteriza fraude fiscal ou evasão.

O artigo 72 da Lei n. 4.502 de 30 de novembro de 1964, apresenta a previsão para fraude ou evasão fiscal, *in verbis*:

“Art. 72. Fraude é toda ação ou omissão dolosa tendente a impedir ou retardar, total ou parcialmente, a ocorrência do fato gerador da obrigação tributária principal, **ou a excluir ou modificar as suas características essenciais, de modo a reduzir o montante do imposto devido a evitar ou diferir o seu pagamento.**”

Do texto legal depreende-se que a fraude implica pode ocorrer antes ou depois da consecução do fato gerador, a distinção que reveste a elisão de licitude refere-se a “ação ou omissão dolosa” vez que a elisão busca diferir, suprimir ou reduzir a possível obrigação tributária através de meios lícitos, sejam eles lacunas legais ou previsões que possam criar uma estrutura alternativa a via mais gravosa. Enquanto a fraude se vale de meios dolosos, o que implica na subsunção a caracterização ato ilícito.

Cumprе ressaltar que como previamente informado, a elisão necessariamente precisa ser anterior ao fato gerador.

José Eduardo Soares de Melo<sup>4</sup>, assim corrobora o aspecto temporal que caracteriza a elisão:

---

<sup>4</sup> ANAN, Pedro Jr (coord.). Planejamento Tributário, Aspectos Teóricos e Fiscais. São Paulo: Ed. Quartier Latin, 2005, p.183.

“(…) a elisão se delinea de conformidade com o momento da ação do contribuinte, não sendo cabível sua configuração após já estar positivada a obrigação tributária. Enquanto não estiver instaurada tal obrigação, ainda tem lugar a figura elisiva em virtude de penetrar na própria formação do ato privado e concomitante interferência nos seus efeitos tributários.”

Para Gilberto Luiz do Amaral<sup>5</sup>, “a elisão fiscal é um conjunto de procedimentos previstos em lei ou não vedados por ela que diminuir o pagamento de tributos. O contribuinte tem o direito de estruturar o seu negócio jurídico da maneira que melhor lhe pareça, procurando a diminuição dos custos de seu procedimento, inclusive dos impostos. Se a forma jurídica é legítima, a Fazenda Pública deve respeitá-la.”

O art. 116 do Código Tributário Nacional visa disciplinar o momento da ocorrência do fato gerador, como se verifica:

“Art. 116. Salvo disposição de lei em contrário, considera-se ocorrido o fato gerador e existentes os seus efeitos:

I- tratando-se de situação de fato, desde o momento em que se verificarem as circunstâncias materiais necessárias a que produza os efeitos que normalmente lhe são próprios;

II- tratando-se de situação jurídica, desde o momento em que esteja definitivamente constituída, nos termos do direito aplicável.”

Diante do quanto brevemente exposto resta claro o entendimento de que o aspecto temporal é o fator determinante para caracterização de uma conduta elisiva ou evasiva. No entanto, destacamos que a elisão não pode ser alcançada por meio de atos simulados, como exemplo a famigerada estrutura “casa e separa”, na qual simula-se uma operação de aumento de capital seguida de redução de capital em bens de igual valor, operação que na verdade ocultou uma operação de compra e venda.

Na operação acima, suprimiu-se a tributação sobre a renda auferida na alienação de um bem, vez que a situação simulada não perfaz a hipótese em abstrato para o fato gerador do imposto de renda.

---

<sup>5</sup> AMARAL, Gilberto Luiz do (coord.). Planejamento Tributário e Norma Antielisão. Curitiba: Juruá, 2003, p.49.

A previsão de simulação é trazida pelo código civil, Lei n. 10.406 de 10 de Janeiro de 2002 (CC), artigo 167, *in verbis*:

“Art. 167. É nulo o negócio jurídico simulado, mas subsistirá o que se dissimulou, se válido for na substância e na forma.

§ 1º Haverá simulação nos negócios jurídicos quando:

I - aparentarem conferir ou transmitir direitos a pessoas diversas daquelas às quais realmente se conferem, ou transmitem; (...)”

Posta a definição de nulidade em caso de abuso de forma ou simulação, cumpre analisarmos o art. 116 do CTN, que a partir da Lei Complementar 104 de em seu parágrafo único traz a norma antielisiva, *in verbis*:

“Art. 116 (...)

Parágrafo único. A autoridade administrativa poderá desconsiderar atos ou negócios jurídicos praticados com a finalidade de dissimular a ocorrência do fato gerador do tributo ou a natureza dos elementos constitutivos da obrigação tributária, observados os procedimentos a serem estabelecidos em lei ordinária.”

É fato incontroverso para a doutrina majoritária que o referido parágrafo único em nada inovou no ordenamento, sendo que sua previsão é compatível com a previsão do art. 149 do CTN, o que prevê a possibilidade de desconsideração da estrutura em razão de comprovada simulação, *in verbis*:

“Art. 149. O lançamento é efetuado e revisto de ofício pela autoridade administrativa nos seguintes casos:

(...)

VII - quando se comprove que o sujeito passivo, ou terceiro em benefício daquele, agiu com dolo, fraude ou simulação;”

Ainda, é forçoso o entendimento de que a norma antielisiva acaba, também, por ter o mesmo alcance que o art. 167 do CC, vez que a elisão não pode se valer de simulação ou abuso de forma, mas sim de lacunas legais ou estruturas estritamente lícitas, desta forma estando fora do alcance da referida norma.

Nosso ordenamento jurídico possui regras antielisivas efetivas, embora estas não sejam comumente vocalizadas como tais, as regras de preço de transferência que buscam ajustar os custos de importação e preços de venda exportação, desta forma evitando a transferência de riquezas sem que estas sejam oferecidas a tributação, evitando a compra por preço excessivamente alto e a venda por preço excessivamente baixo, esvaziando o lucro da empresa, outro exemplo são as regras de *thin capitalization* que impedem a subcapitalização de empresas tornando indedutíveis os juros pagos quando a proporção entre os valores tomado a título de empréstimos com coligadas supere o patrimônio líquido da empresa, vez que nestas situações a empresa necessitaria de aporte de capital e não empréstimos. Estes são dois exemplos claros de regras objetivas que impedem condutas elisivas.

Assim temos que a efetividade de regras específicas é muito maior e menos combatida que a instituição de uma suposta regra geral que abre larga margem de subjetividade para o Fisco, que é o órgão arrecadador do Estado.

Neste sentido, quanto à impossibilidade de margem subjetiva para aquele que está limitado a atividade vinculada, é salutar o entendimento de Alberto Xavier, “o princípio da tipicidade cerrada exige que os elementos integrantes do tipo sejam de tal modo precisos e determinados na sua formulação legal que o órgão de aplicação do direito não possa introduzir critérios subjetivos de apreciação na sua aplicação concreta. Por outras palavras: exige a utilização de conceitos determinados, entendendo-se estes (e tendo em vista a indeterminação imanente a todo o conceito) aqueles que não afetam a segurança jurídica dos cidadãos, isto é, a sua capacidade de previsão objetiva dos seus direitos e deveres tributários”.

Cristiano Carvalho<sup>6</sup> em linha com o entendimento exposto, assertivamente cita a fórmula kelsiana, a qual dispõe que a “conduta que não estiver prevista pelo direito positivo, ou seja, não for modalizada como obrigatória, proibida ou permitida, é, por conseguinte, permitida (permissão débil), pela simples falta de disposição a respeito. Sendo assim, qualquer fato economicamente apreciável, ainda que comparável analogamente a outro previsto pela legislação tributária, mas que tenha ele integrado hipótese normativa de norma tributária, não poderá ser tributado.”.

---

<sup>6</sup> PEIXOTO, Marcelo Magalhães (Coord.). Planejamento Tributário. São Paulo. Ed. Quartier Latin, p. 63.

A elusão fiscal é outro conceito estranho ao nosso ordenamento jurídico, que em linhas gerais é um meio termo entre a elisão e a evasão fiscal. A elusão é estrutura que a princípio se mostra estritamente lícita, vez que não implica em infração as normas legais, no entanto uma análise detalhada traz a luz uma estrutura que utiliza uma violação indireta a lei, através de um contorno a ao campo material da lei.

Não há evasão vez que a estrutura atende aos requisitos formais e materiais, sendo que sua ilegalidade decorre da utilização de abuso de forma ou de direito. Sendo assim, ilícito perante o Fisco.

A simulação por sua vez, é a utilização de estrutura lícita e prevista em lei, mas em que nada corresponde a vontade das partes, como por exemplo, a clássica estrutura “casa-e-separa” onde as partes celebram um contrato de sociedade, para simular a transferência de um bem para a então criada sociedade e posterior encerramento da sociedade, com transferência do bem para terceiro, ocultando assim a operação de compra e venda e afastando a incidência da tributação do ganho de capital.

## 5 Do Instrumento Financeiro – Debêntures

Debêntures, do latim *devere*, correspondendo a uma confissão de dívida por parte da empresa, então devedora. De Placido e Silva assim definem as debêntures, “Na terminologia jurídica, entre nós, foi adotada especialmente para designar a *obrigação ao portador*, ou *título ao portador*, representativo de empréstimo em dinheiro feito por uma sociedade comercial. Desta forma, a debênture, contendo uma *promessa de pagamento ao portador*, bem se distingue de qualquer outra espécie de título de crédito, visto que resulta do *empréstimo* que é feito pela entidade comercial, que se entende devedora da obrigação que nela se contém.”<sup>7</sup>

As debêntures são títulos privados de crédito, com vencimento a médio ou longo prazo e constituem alternativa a capitalização de recursos mediante emissão de ações, cuja emissão é restrita a Sociedades Anônimas e Comanditas por ações. A utilização das debêntures decorrerá de decisão da empresarial face à necessidade de capitalização e a questões econômicas ligadas ao custo de oportunidade e de custo de capital próprio frente capital de terceiros.

Segundo dados da ANBIMA volume financeiro em circulação através de debêntures é de R\$ 18.745 bilhões, considerando a seguinte distribuição por área comercial e destinação dos recursos:

Setor	Volume (R\$ Mil)	Part.	Número	Part.
Agronegócios	190.000	1,0%	1	1,7%
Assist. Médica/Prod. Farmacêuticos	590.000	3,1%	3	5,0%
Comércio Varejista	2.820.000	15,0%	5	8,3%
Construção Civil	837.000	4,5%	2	3,3%
Empr. e Part.	1.600.000	8,5%	1	1,7%
Energia Elétrica	5.593.561	29,8%	23	38,3%
Financeiro	1.330.000	7,1%	3	5,0%
Outros	700.000	3,7%	2	3,3%
Saneamento	205.000	1,1%	5	8,3%
TI e Telecomunicações	3.405.000	18,1%	7	11,7%
Transporte e Logística	1.515.092	8,1%	8	13,3%
<b>TOTAIS</b>	<b>18.785.653</b>	<b>100,0%</b>	<b>60</b>	<b>100,0%</b>

<sup>7</sup> Silva, De Plácido. Dicionário Jurídico, Rio de Janeiro. Ed. Editora Forense, 2004, p.

E,

Destinação	Volume (R\$ Mil)	Part.
Capital de Giro	4.908.949	26,1%
Refinanciamento de Passivo	7.552.081	40,2%
Inv. ou Aquisição Part. Societária	70.000	0,4%
Invest. Infraestrutura	1.844.281	9,8%
Invest. Imobilizado	5.000	0,0%
Recompra ou Resg. Deb. de Emissão Anterior	2.635.342	14,0%
Não Informado	1.770.000	9,4%
<b>TOTAIS</b>	<b>18.785.653</b>	<b>100,0%</b>

Resta clara a importância do presente estudo e do instrumento financeiro em si e ato contínuo a usualidade com que é utilizado pelas empresas para captação de recursos.

Nelson Eizirik discorre acerca dos processos de capitalização, relacionando diversas variáveis para a tomada de decisão, tais como (i) grau de endividamento da entidade; (ii) acesso a fontes de crédito; (iii) taxas de juros impostas por instituições financeiras; (iv) possibilidade de utilização de capital próprio dos sócios; (v) liquidez das ações no mercado.<sup>8</sup>

A Lei 6.404 de 15 de Dezembro de 1976 dispõe acerca das regras para emissão, garantias a serem dadas aos investidores e as formas de remuneração, as quais possibilitam a aplicação deste instrumento financeiro em planejamentos tributários. Ainda, as debêntures se dividem em dois tipos distintos, a debêntures simples ou não conversíveis em ações e as debêntures conversíveis em ações.

A legislação de regência dispõe acerca dos requisitos necessários para regularidade das debêntures, concernente a sua emissão (art. 53) *in verbis*:

Art. 53. A companhia poderá efetuar mais de uma emissão de debêntures, e cada emissão pode ser dividida em séries.  
Parágrafo único. As debêntures da mesma série terão igual valor nominal e conferirão a seus titulares os mesmos direitos.

<sup>8</sup> Nelson Eizirik. Lei das S/A Comentadas. São Paulo. Ed. Quartier Latin, 2011, p. 467.

Cumpra-se destacar que não há qualquer vedação legal para que os próprios sócios da empresa subscrevam debêntures de emissão da sociedade. Havendo inclusive o direito de preferência para subscrição das debêntures quando passíveis de conversão em participação societária.

Este ponto é crucial para a validação dos planejamentos tributários que serão discutidos.

O art. 56 da referida lei, dispõe acerca das formas de remuneração, contemplando a possibilidade de pagamento juros fixos ou variáveis, prêmio de reembolso e o mais importante para nossa análise, pagamento mediante participação nos lucros da empresa, *in verbis*:

Art. 56. A debênture poderá assegurar ao seu titular juros, fixos ou variáveis, participação no lucro da companhia e prêmio de reembolso.

Para Marcos Shigueo Takata<sup>9</sup> a remuneração das debêntures não possui necessária fixação de juros, por não se confundir com mútuo, *in verbis*:

“Aliás, justamente por não se identificar com um mútuo, Miranda Valverde já admitia a possibilidade de emissão de debêntures sem fixação de juros, mesmo sob o Decreto 177-A, de 1893. A Lei 6.404/76, que afasta a errônea técnica do diploma anterior (não faz referência ao mútuo), é clara ao dizer que a “debênture poderá assegurar ao seu titular juros, fixos ou variáveis, participação no lucro da companhia e prêmio de reembolso” (art. 56) (...) Não se entrevê no dispositivo legal (art. 56 da Lei de S.A) nem compulsoriedade de rendimentos, nem cumulatividade de tipos de rendimentos. Impera, pois, a faculdade na fixação de rendimentos – com ou sem – e, com maioria de razão, a alternatividade dos tipos de rendimentos – é dizer, não há imposição de cumulatividade de rendimentos. **Os tipos de rendimentos não são cumulativa nem alternativamente obrigatórios. Não há obstáculo, portanto, para que a escritura de emissão fixe como rendimento somente a participação nos lucros”**

---

<sup>9</sup> MOSQUERA, Roberto Quiroga (Coord.). O Direito Tributário e o Mercado Financeiro e de Capitais. São Paulo. Ed Dialética. 2009, p.347.

Quanto a remuneração mediante participação nos lucros cumpre destacar a álea econômica, que por si só justificaria uma taxa de retorno superior a previsão de juros, desta forma justificando uma alta taxa de retorno.

A empresa que optar pela emissão de debêntures em detrimento a empréstimos com instituições financeiras incorre *custos de transação*, que segundo o CPC-8 (Comitê de Pronunciamento Contábil) são:

“*Custos de transação* são somente aqueles incorridos e diretamente atribuíveis às atividades necessárias exclusivamente à consecução das transações citadas no item 2. São, por natureza, gastos incrementais, já que não existiriam ou teriam sido evitados se essas transações não ocorressem. Exemplos de custos de transação são: i) gastos com elaboração de prospectos e relatórios; ii) remuneração de serviços profissionais de terceiros (advogados, contadores, auditores, consultores, profissionais de bancos de investimento, corretores etc.); iii) gastos com publicidade (inclusive os incorridos nos processos de *road-shows*); iv) taxas e comissões; v) custos de transferência; vi) custos de registro etc. Custos de transação não incluem ágios ou deságios na emissão dos títulos e valores mobiliários, despesas financeiras, custos internos administrativos ou custos de carregamento.”

Enquanto o pagamento da remuneração da debênture possui natureza de despesa financeira, que segundo o pronunciamento:

“Despesas financeiras são os custos ou as despesas que representam o ônus pago ou a pagar como remuneração direta do recurso tomado emprestado do financiador derivado dos fatores tempo, risco, inflação, câmbio, índice específico de variação de preços e assemelhados; incluem, portanto, os juros, a atualização monetária, a variação cambial etc., mas não incluem taxas, descontos, prêmios, despesas administrativas, honorários etc.”

Sendo estes custos e despesas dedutíveis para fins de determinação das bases de cálculo do IRPJ/CSLL, havendo aqui o primeiro indicativo do valor das debêntures para estruturas de planejamento tributário.

O tratamento contábil para estes custos está previsto no CPC-8 do item 11 ao 18, que em apertada síntese, dispõe acerca do reconhecimento e contabilização dos custos e despesas, havendo o diferimento da dedutibilidade destas despesas, exigindo o reconhecimento ao longo do prazo de maturação da debênture, impedindo assim a dedutibilidade integral e imediata, o que acabaria por gerar impactos negativos para a arrecadação do Fisco.

A remuneração das debêntures mediante participação nos lucros possui natureza, como disposto acima, de uma despesa financeira, sendo considerado o lucro contábil da empresa para o cálculo da despesa. No entanto, ao ser paga a acionista da própria empresa, produz um duplo efeito fiscal, ao representar uma distribuição de resultados da empresa com ganho frente aos dividendos em razão da tributação inferior, como será tratado no processo item, como constitui uma despesa dedutível que reduz a base tributável do IRPJ e da CSLL.

Outro ponto de destaque quanto às disposições legais na legislação tributária é a previsão expressa do art. 462 do RIR/99, *in verbis*:

**Art. 462. Podem ser deduzidas do lucro líquido do período de apuração as participações nos lucros da pessoa jurídica** (Decreto-Lei nº 1.598, de 1977, art. 58):

**I - asseguradas a debêntures de sua emissão;**

II - atribuídas a seus empregados segundo normas gerais aplicáveis, sem discriminações, a todos que se encontrem na mesma situação, por dispositivo do estatuto ou contrato social, ou por deliberação da assembléia de acionistas ou sócios quotistas;

III - atribuídas aos trabalhadores da empresa, nos termos da Medida Provisória nº 1.769-55, de 1999 (art. 359).

Tem-se então uma previsão específica para a dedutibilidade das despesas decorrentes da remuneração das debêntures, assim, o referido artigo por força de especialidade é a disposição aplicável em detrimento ao art. 299 do Decreto 3.000/99 (RIR/99), *in verbis*:

**Art. 299.** São operacionais as despesas não computadas nos custos, necessárias à atividade da empresa e à manutenção da respectiva fonte produtora (Lei nº 4.506, de 1964, art. 47).

§ 1º São necessárias as despesas pagas ou incorridas para a realização das transações ou operações exigidas pela atividade da empresa (Lei nº 4.506, de 1964, art. 47, § 1º).

§ 2º As despesas operacionais admitidas são as usuais ou normais no tipo de transações, operações ou atividades da empresa (Lei nº 4.506, de 1964, art. 47, § 2º).

§ 3º O disposto neste artigo aplica-se também às gratificações pagas aos empregados, seja qual for a designação que tiverem.

Quando da análise da jurisprudência, esta distinção será de suma importância.

## **6 Debêntures no Planejamento Tributário**

### **6.1 Debêntures com remuneração baseada em participação nos lucros**

Até este ponto, discorreremos acerca da conceituação do referido instrumento financeiro, dos conceitos de elisão e evasão fiscal, e delineamos os conceitos de planejamento tributário, assim passamos agora a análise objeto do presente trabalho, qual a utilização das debêntures em planejamentos tributários.

A utilização das debêntures na construção das estruturas do planejamento tributário se dá em vista a obter a dedutibilidade das despesas com a remuneração destas – juros, participação nos lucros - decorrentes da captação realizada e tornar estas despesas receita para os acionistas.

Pois bem. A emissão das debêntures com remuneração vinculada ao lucro da empresa possui mesmo reflexo fiscal que a remuneração mediante pagamento de juros, qual seja, o reconhecimento de uma despesa financeira para a emissora das debêntures.

Esta despesa está então sob o abrigo do artigo 462, do RIR/99, como exposto no item anterior ao invés da regra genérica do art. 47 da Lei 4.506/64, *in verbis*:

Art. 47. São operacionais as despesas não computadas nos custos, necessárias à atividade da empresa e a manutenção da respectiva fonte produtora.

§ 1º São necessárias as despesas pagas ou incorridas para a realização das transações ou operações exigidas pela atividade da empresa.

§ 2º As despesas operacionais admitidas são as usuais ou normais no tipo de transações, operações ou atividades da empresa.

Desta forma, para que seja caracterizado o planejamento tributário, faz-se necessária que as debêntures sejam subscritas pelos próprios acionistas da empresa ou por empresas do mesmo grupo econômico, assim o pagamento da remuneração das debêntures ganha contornos semelhante ao pagamento de Juros sobre Capital Próprio, vez que ambos sofrerão a incidência

do imposto retido na fonte, a alíquota de 15%. Sem, no entanto, as limitações previstas na legislação de regência dos Juros sobre Capital Próprio.

O que significa dizer que o acionista recebe uma parcela do lucro da empresa com economia fiscal de 19% em relação ao pagamento de dividendos.

Ao contrario do pagamento de Juros sobre Capital Próprio, não há limitação legal a estipulação do montante de remuneração das debêntures, o que implica dizer que é possível transformar em despesa financeira uma parcela relevante do lucro projetado, embora seja salutar observar a relação de juros pagos a instituições financeiras, que constituem forma alternativa de capitalização à emissão das debêntures.

A remuneração das debêntures mediante o pagamento de juros está sujeita s regras de Thin Capitalization (Lei 12.249/10), vez que o dispositivo legal prevê que os juros pagos ou creditados serão estão sujeitos as referidas regras quando existir o endividamento com pessoa vinculada, *in verbis*:

Art. 24. Sem prejuízo do disposto no art. 22 da Lei nº 9.430, de 27 de dezembro de 1996, **os juros pagos ou creditados por fonte situada no Brasil à pessoa física ou jurídica, vinculada nos termos do art. 23 da Lei nº 9.430, de 27 de dezembro de 1996, residente ou domiciliada no exterior, não constituída em país ou dependência com tributação favorecida ou sob regime fiscal privilegiado, somente serão dedutíveis, para fins de determinação do lucro real e da base de cálculo da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido**, quando se verifique constituírem despesa necessária à atividade, conforme definido pelo art. 47 da Lei no 4.506, de 30 de novembro de 1964, no período de apuração, atendendo aos seguintes requisitos:

I - no caso de endividamento com pessoa jurídica vinculada no exterior que tenha participação societária na pessoa jurídica residente no Brasil, o valor do endividamento com a pessoa vinculada no exterior, verificado por ocasião da apropriação dos juros, não seja superior a 2 (duas) vezes o valor da participação da vinculada no patrimônio líquido da pessoa jurídica residente no Brasil;

II - no caso de endividamento com pessoa jurídica vinculada no exterior que não tenha participação societária na pessoa jurídica residente no Brasil, o valor do endividamento com a pessoa vinculada no exterior,

verificado por ocasião da apropriação dos juros, não seja superior a 2 (duas) vezes o valor do patrimônio líquido da pessoa jurídica residente no Brasil;

Cumprido ressaltar que a previsão é expressa em relação aos juros pagos ou creditados, não havendo qualquer previsão que alcance a remuneração mediante participação nos lucros, vez que esta não possui natureza de juros e está sujeita a álea comercial, isto é, a remuneração está vinculada a existência de lucros, enquanto os juros independem do lucro.

Neste sentido, a remuneração mediante participação nos lucros, está fora do alcance das regras de Thin Capitalization.

A utilização desta estrutura se mostra especialmente interessante embora controversa quando há dividendos a serem distribuídos, vez que não há na legislação qualquer vedação a utilização destes valores para conversão em recursos de capitalização. Ainda uma vez creditados e não distribuídos, significa dizer que estes valores não mais pertencem a empresa, mas sim aos acionistas, sendo uma dívida da empresa com os acionistas, mesmo que ainda não distribuídos, desde que realizada a deliberação pela distribuição.

A controvérsia se dá em razão da inexistência de fluxo financeiro para empresa emissora das debêntures vez que os recursos que serão utilizados para aquisição das debêntures ainda estão contabilizados em seu balanço.

No entanto este ponto é facilmente mitigado por dois argumentos, o primeiro, que o fluxo financeiro apenas implicaria na remessa aos acionista e posterior regresso, não havendo qualquer ilegalidade na conversão de dividendos em debêntures. Segundo, que o próprio Código Civil, Lei 10.406/02, no art. 381, *in verbis*:

Art. 381. Extingue-se a obrigação, desde que na mesma pessoa se confundam as qualidades de credor e devedor.

Em linha com artigo exposto, é necessário decompor a operação de aquisição das debêntures por momentos, em um primeiro momento a empresa é devedora dos acionistas – dividendos creditados e não pagos – e, ato contínuo os acionistas são credores da empresa. No segundo

momento, na emissão das debêntures, os acionistas ao subscreverem estas se tornam devedores da empresa, e a empresa credora dos acionistas.

Pois bem. Resta configurado que ambos são credores e devedores mutualmente, sendo possível a extinção das dívidas, conforme a disposição acima exposta.

No entanto, esta estrutura, ao trazer os maiores benefícios fiscais, atrai também autuações fiscais, como vistos nos casos Natura Cosméticos S.A e Vasco da Gama Licenciamentos S/A., os quais serão discutidos a seguir.

Os casos em comento possuem particularidades que obrigaram as autoridades fiscais a realizar um trabalho minucioso de análise, sendo que por fim, a justificativa apresentada para lavratura dos autos e manutenção das autuações após o enfrentamento na esfera administrativa, foi apenas a inexistência de propósito negocial.

As estruturas em linhas gerais podem ser resumidas como uma operação onde os acionistas convertem seus dividendos em debêntures, as quais geram juros e participação nos lucros para os acionistas convertidos também em debenturistas, sendo ambas as despesas – inicialmente – dedutíveis para determinação da base de cálculo do Imposto de Renda e da Contribuição Social.

## 7 Análise da jurisprudência

### 7.1 Caso Natura

Cumprir destacar, ainda que em apertada síntese, os motivos e argumentos apontados pelas autoridades fiscais para justificar a autuação.

As autoridades fiscais entenderam por bem lavrar auto de infração de Imposto de Renda no sentido de exigir o IRPJ e a CSLL decorrente da constatação de que a emissão de debêntures emitidas sob formas anômalas e, ainda, desnecessárias destas, de modo a caracterizar a despesas decorrentes destas não dedutíveis para fins de determinação das bases de cálculo dos referidos tributos.

O enquadramento legal aplicado para fundamentar a autuação foram os artigos 249, inciso I, art. 251 e parágrafo único, Art. 299 e 300 do Decreto 3.000/99.

Alegou-se que não houve captação de recursos externos, motivo único para emissão de debêntures, o que por si só caracterizaria sua anormalidade e desnecessidade, dessa forma tornando as despesas indedutíveis. Que os únicos adquirentes das debêntures eram os próprios sócios da empresa. E que os saldos de lucros não distribuídos de períodos anteriores foram os saldos utilizados para subscrição das debêntures. Alegou-se a ausência de estipulação do pagamento de juros quando da emissão das debêntures.

Arguiu-se que a previsão de pagamento de 70% do lucro da empresa não é prática usual, bem como que não haveria necessidade de captação de recursos vez que os mesmos lucros não distribuídos foram os recursos captados com a emissão dos instrumentos financeiros.

Com base nestes argumentos, os conselheiros por maioria, votaram pela manutenção do auto de infração. A ementa da decisão em 1º assim dispõe:

Primeiro Conselho – Primeira Câmara. "DESPESAS COM REMUNERAÇÃO DE DEBÊNTURES. Restando caracterizado o caráter de liberalidade dos pagamentos aos sócios, decorrentes de operações formalizadas apenas "no papel" e que transformaram lucros distribuídos

em remuneração de debêntures, consideram-se indedutíveis as despesas contabilizadas. (Acórdão n.º 101-94.986, Rel. Sandra Maria Faroni, maio/O5).

Há de se notar, como será demonstrado ao longo do estudo, que em momento algum foi questionada a legalidade da emissão das debêntures, que não foi apontado qualquer vício na estruturação da operação que não exclusivamente a ausência de propósito negocial.

No entanto é forçoso o exercício racional contrário aos argumentos levantados pelas autoridades fiscais. Os lucros de períodos anteriores não correspondem mais ao patrimônio da empresa, embora ainda estejam sob seu poder, essa é uma conclusão óbvia do ponto de vista jurídico e contábil, vez que findo o exercício fiscal, cabe a empresa a distribuição dos lucros aos sócios, e contabilmente temos que estes lucros se tornam um passivo da empresa com seus sócios. Os recursos dos sócios não podem se confundir com os da empresa. Neste sentido para que o argumento de que não houve captação de recursos, necessariamente a autoridade fiscal deveria ter realizado a desconsideração da personalidade jurídica da empresa, assim tornando uma única entidade a empresa e seus sócios, o que não ocorreu por óbvio, vez que não houve qualquer abuso de poderes por parte dos acionistas.

Outro aspecto decorrente do acima apontado e novamente rechaçado foi que as debêntures foram escrituradas apenas pelos próprios sócios da empresa, no entanto este fato não descaracteriza o negócio ou o tornou ilegal, sendo tal fato previsto expressamente na legislação de regência no caso de debêntures conversíveis em ações

Art. 57. A debênture poderá ser conversível em ações nas condições constantes da escritura de emissão, que especificará:

(...)

§ 1º Os acionistas terão direito de preferência para subscrever a emissão de debêntures com cláusula de conversibilidade em ações, observado o disposto nos artigos 171 e 172.

Restando claro ser possível aos acionistas se tornarem debenturistas, assim este aspecto não tem o condão de caracterizar a operação como não usual ou desnecessária.

Ao julgar desnecessária a emissão de debêntures, vez que as autoridades fiscais entendem que os sócios deveriam aportar capital na empresa, há clara ingerência na condução dos negócios do contribuinte, o que não há de se admitir sob qualquer hipótese.

Ainda, a arguição de que a previsão específica para debêntures art. 462 não poderia se sobrepor a regra geral art. 299, ambos os artigos do Decreto 3.000/99, vai contra a própria noção de especialidade da lei.

Quanto ao montante dos lucros pagos alcançarem 70% do lucro da empresa, a empresa cabalmente demonstrou a proporcionalidade dos valores com base nos valores pagos com base na taxa Selic corrente à época. Foram apresentadas a autoridades fiscais as taxas pré-fixadas pelo Banco Central de aplicação das pessoas jurídicas, sendo estas superiores as taxas efetivas pagas com a remuneração com a participação nos lucros, no entanto o argumento foi negado, como disposto no estudo apresentado por Orlando José Gonçalves Bueno<sup>10</sup>, *in verbis*:

“A companhia em comento apresentou percentuais, praticados no ano 2001, da remuneração das debêntures em relação ao capital aplicado (34,88%) e as taxas de juros do mercado financeiro (40,99%). A decisão da turma julgadora de primeira instância – DRJ – não aceitou a taxa indicada, pois “adora como parâmetro `taxas pré-fixadas de aplicação pessoa jurídica´ divulgadas pelo Banco Central, sem justificar sua adoção, ao passo que se verifica que aquele órgão também divulga `taxas consolidadas´ de aplicação e de captação da pessoa jurídica – todas inferiores àquelas utilizadas”.”.

Como exposto anteriormente o auto de infração foi julgado procedente, o que obrigou a empresa a ingressar a esfera judicial para discutir a questão, sob um julgamento imparcial.

A decisão do TRF-3 confirmou a sentença de primeiro grau que entendeu por bem julgar como legal a operação realizada pela empresa, apresentando os mesmos argumentos negados pelas autoridades fiscais, assim restando claro que o entendimento das autoridades fiscais não é alinhado com o entendimento da esfera judicial, desta forma reforçando a questão da

---

<sup>10</sup> ANAN, Pedro Jr (coord.). Planejamento Tributário, Análise de Casos. São Paulo: Ed. Quartier Latin, 2013, p.761

paridade de armas na esfera administrativa a qual os contribuintes estão inicialmente sujeitos quando das autuações.

Em linhas gerais, a decisão valida a possibilidade remuneração unicamente baseada em participação nos lucros, haja vista ausência de previsão legal em contrário no texto do artigo 56 da Lei 6.404/76.

Art. 56. A debênture poderá assegurar ao seu titular juros, fixos ou variáveis, participação no lucro da companhia e prêmio de reembolso.

Que o art. 462 do Decreto 3.000/99 é o artigo de regência para dedutibilidade das despesas com debêntures, sendo limitado apenas pelas regras concernentes a sua legalidade de emissão e requisitos próprios, os quais em momento algum foram questionados pelas autoridades fiscais.

Outro fundamento da autuação pelas autoridades fiscais, a suposta ausência de captação e recursos ou inexistência de circulação financeira, é frontalmente negado, *in verbis*:

“De outra feita, a ausência de circulação monetária, no sentido exclusivamente físico, não implica na inexistência de circulação econômica e jurídica de recursos financeiros.

*In casu*, o que caracteriza a circulação monetária e o ingresso de novos recursos financeiros para a apelada é a natureza do negócio jurídico pelo qual a mesma passou a reter os recursos em seu poder, embora inalteradas as figuras originais de credor e devedor, foi efetivada a compensação nos termos em que disposto no art. 1009 no Código Civil vigente à época.

Ressalto, por oportuno, que a escolha do negócio jurídico para equacionar a dívida em aberto da apelada para com os seus acionistas recaiu na emissão de debêntures privadas remuneradas com base em participação nos lucros da companhia, mas poderia perfeitamente ter recaído sobre o instituto do mútuo remunerado com base nas taxas de juros usuais de mercado, nos termos em que dispõe o Parecer Normativo - PN CST nº 138/75.” (TRF-3. APELAÇÃO/REMESSA NECESSÁRIA Nº 0007888-82.2010.4.03.6100/SP)

Não cabe ao Fisco julgar ilegal uma estrutura jurídica que atende aos requisitos de validade dos atos jurídicos em geral, conforme previsão do art. 82 do CC/1916, quais sejam objeto lícito, agentes capazes e forma não defesa em lei.

Não fosse o bastante, o julgador ainda, rechaça a possibilidade da autoridade fiscal questionar as razões pelas quais o contribuinte opta por determinada estrutura ou outra, ao dizer que o aplicador da lei deve se limitar a análise da legalidade ou não da captação dos recursos. Atividade essa claramente extrapolada pela autoridade fiscal

## **7.2 Caso Vasco da Gama**

Este caso obteve vitória no julgamento de 1º Instância, sendo revertida a decisão em 2º Instância em sede de recurso especial.

A empresa emitiu debêntures vinculando 98% do lucro da empresa a emissão de R\$ 34.000.000,00 (trinta e quatro milhões) de dívida. Em curto espaço de tempo a própria empresa resgatou as debêntures emitidas e as manteve em tesouraria.

No julgamento de 1º Instância, novamente nos deparamos com as Autoridades fiscais arrazoando a autuação com base no art. 242 do RIR/94. Cumpre colacionar a ementa da decisão:

Primeiro Conselho – 7.ª Câmara - "IRPJ/CSLL – PARTICIPAÇÕES DE DEBENTURES DEDUTIBILIDADE - ANOS-CALENDARIO DE 1998 E 1999. Não estando provado nos autos que o negócio jurídico foi simulado ou engendrado com fraude a lei e, principalmente, não restando claro que os recursos ingressados na sociedade pertenciam aos sócios, as participações de debêntures, regularmente registradas e emitidas, reduzem o lucro líquido do exercício, por expressa previsão legal. Sendo capital financeiro, a remuneração das debêntures participativas não gozam do status de lucro distribuídos a que se refere o art. 10 da Lei n.º 9.249/95". (Acórdão n.º 107-08.029, abril/05)

Diferentemente do caso Natura, o Fisco não logrou êxito em ligar a subscrição das debêntures a sócios da empresa, bem como restou comprovado que houve ingresso de recursos externos.

Ao tempo desta primeira decisão, os contribuintes celebraram o êxito da defesa, face uma onda de autuações de planejamentos tributários com a utilização de debêntures pelo Fisco, sendo que o planejamento tributário da Natura, como visto no item anterior, teve a autuação mantida na esfera administrativa.

No entanto a Fazenda apresentou recurso especial, a ementa da decisão do plenário assim discorre:

CSRF – Primeira Turma - REMUNERAÇÃO DE DEBENTURES - SIMULAÇÃO – NÃO DEDUÇÃO DO LUCRO REAL - Se a emissão das debêntures não foi efetiva, restando manifesto o motivo simulatório de, por meio da emissão das debêntures e apropriação dos respectivos juros, originar despesas dedutíveis, essas devem ser consideradas como indedutíveis do lucro real. Revelada a simulação, não pode prevalecer a aplicação do art. 430 do RIR194, atual art. 462 do RIR/99, que autoriza a dedução, na apuração do lucro líquido do período-base, das participações nos lucros da pessoa jurídica asseguradas a debêntures de sua emissão. Este dispositivo se aplica à verdade declarada, mas não à verdade real apurada, que prevalece sobre aquela. (Ac. n.º 9101-000.869, fevereiro/2011).

Na reanálise da matéria os julgadores entenderam que a empresa utilizou-se do expediente de simulação, vez que a emissão não foi efetiva, entre outros motivos pelo fato de em momento algum terem sido pagos a remuneração disposta quando da emissão destas.

Neste momento, é necessário relembrar a argumentação que fundamentou a manutenção da autuação do caso Natura, o único argumento sustentável era o de propósito negocial, não sendo arguida a tese de simulação.

Pois bem. Aqui temos que em razão da simulação ter sido comprovada, não poderia ser aplicado o art. 462 do RIR/99, desta forma sendo aplicada a regra contida no art. 299 do mesmo decreto. Há clara incongruência no entendimento das autoridades fiscais, em que pese a cada caso ser um caso.

## 8 Conclusão

As debêntures, conforme estudo apresentado, constituem um excelente recurso de captação de recursos, podendo ser moldadas (remuneração paga) de forma a caracterizar planejamentos tributários estritamente legais, permitindo a constituição de despesas dedutíveis para fins de determinação as bases de cálculo imposto de renda, sendo sua implementação relativamente simples e barata.

A depender da forma da remuneração, as debêntures podem se tornar extremamente vantajosas quando da existência de lucros de períodos anteriores não distribuídos o quais podem ser convertidos em debêntures com previsão de remuneração com participação nos lucros, desta forma gerando um ganho duplo para o sócio, vez que sua remuneração ganha contornos de dedutibilidade fiscal e sua empresa uma despesa que no frígido dos ovos não é uma despesa perdida, sendo paga para uma instituição financeira que lhe concedesse um empréstimo.

No entanto essa remuneração com base em participação nos lucros deve manter relação próxima à paridade das taxas de mercado, devendo ser superior face o risco que carrega consigo. Como no caso de estudo da Natura, onde o percentual de cada debênture tinha valor nominal de R\$ 1.000,00 e concedia remuneração de 0,0005% do lucro da empresa. A empresa teve por parâmetro as taxas publicadas pelo Banco Central, as quais foram superiores as empregadas pelas debêntures.

Diante do exposto, resta incontroverso e não poderia ser, que cabe ao contribuinte o direito de organizar seu negócio da melhor maneira que entenda, desde que em estrito cumprimento a lei, face a própria previsão constitucional de que ninguém é obrigado a fazer ou deixar de fazer algo se não por força de lei.

Vimos que a doutrina é uníssona no sentido de que evasão e elisão são conceitos diametralmente opostos e não podem resultar em autuações com efeitos iguais, vez que o conceito de propósito negocial não pode se sobrepor a legalidade (elisão) das estruturas operacionais utilizadas, desta forma equiparando a elisão à evasão com exceção dos reflexos penais.

A realidade dos contribuintes é a de que os planejamentos tributários são escrutinados pelas autoridades fiscais que extrapolam a suas prerrogativas ao julgar intenções dos contribuintes, implicando em clara ingerência na atividade empresarial ao julgar com base em conceitos não positivados em nosso ordenamento pátrio, e não se ater a legalidade destas

Contudo estas possíveis estruturas implicam em grande previsibilidade de autuação por parte das autoridades fiscais, com base no conceito não positivado de propósito negocial, devendo a empresa se valer de plano negocial para arrazoar a emissão das debêntures de forma a evitar autuações fiscais ou ao menos – e mais factível – possuir os elementos necessários para sua defesa administrativa. Não sendo aceita e com razão, a emissão de debêntures sem a necessidade real de capitalização de recursos.

Em 2016, os contribuintes que se utilizaram desta estrutura obtiveram um precedente na esfera judicial, onde o TRF-3 ratificou a decisão de primeira instância que julgou em sentido

contrária a fundamentação das autoridades fiscais baseada única e exclusivamente no propósito negocial.

Nesta decisão, passados quase 15 anos da lavratura do auto de infração, foi rechaçada a autuação com base nos mesmos argumentos apresentados pela defesa na esfera administrativa e sumariamente negados pelas autoridades fiscais, assim os contribuintes ganham segurança de que as autuações do fisco baseadas no princípio do propósito negocial podem ser revertidas, valendo a pena o ingresso na esfera judicial, ainda que oneroso.

## REFERÊNCIAS

SCHOUERI, Luís Eduardo. Planejamento Tributário e o “Propósito Negocial”. São Paulo: Quartier Latin, 2010.

YAMASHITA, Douglas. Elisão e Evasão de Tributos. São Paulo: Lex Editora, 2005.

BIFANO, Elidie Palma. O mercado Financeiro e o Imposto sobre a Renda. São Paulo: Quartier Latin, 2011.

OLIVEIRA, Ricardo Mariz de. Incorporação de Ações no Direito Tributário. Quartier Latin, 2014.

MOSQUERA, Roberto Quiroga. O Direito Tributário e o Mercado Financeiro e de Capitais. Ed. Dialética, 2005.

ANAN, Pedro Jr. Planejamento Fiscal, Aspectos Teóricos e Práticos. Ed. Quartier Latin. 2005.

TÔRRES, Heleno Taveiro. Planejamento tributário societário e emissão de debêntures. Revista Fórum de Direito tributário, RFDT, Editora Fórum, ed 64, 2013.

OLIVEIRA, Ricardo Mariz de, Planejamento tributário nos tempos atuais. Revista Fórum de Direito tributário, RFDT, Editora Fórum, ed 66, 2013.

EIZIRIK, Nelson; Gaal, Adriádna B.; Parente, Flávia; Henriques, Marcus de Freitas. **Mercado de Capitais**: regime jurídico. 2.ed. rev. atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2008.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado financeiro**: produtos e serviços. 18. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2011.

PINHEIRO, Juliano de Lima. **Mercado de Capitais**: fundamentos e técnicas. 6.ed. São Paulo: Atlas, 2012.

BRASIL. Associação Nacional das Instituições do Mercado Financeiro - ANDIMA.

**Estudos Especiais Produtos de Capacitação – Debêntures.** Rio de Janeiro: 2008.  
Disponível em: [www.debentures.com.br](http://www.debentures.com.br). Acesso em: 15 de outubro. 2014.

TRIBUTÁRIO, Revista de Fórum de Direito. **Doutrina e Jurisprudência Selecionada.**  
64. Ed. Belo Horizonte: Fórum, 2013

GUTIERREZ, Miguel Delgado. **Planejamento Tributário – Elisão e Evasão Fiscal.** São Paulo: Quartier Latin, 2006.

FINANCEIRO, Curso de Mercado. **Tópicos Especiais** – São Paulo: Editora Atlas, 2006.

OLIVEIRA, Matheus Bueno de. Caso Natura : análise da dedutibilidade das debêntures participativas no lucro. In: CASTRO, Leonardo Freitas de Moraes e. Planejamento tributário: análise de casos. São Paulo: MP, 2010. p. 129-151

FREITAS, Rodrigo de, MESQUITA, Talita Marson. Caso Vasco da Gama : dedutibilidade das despesas com debêntures com participação nos lucros. In: CASTRO, Leonardo Freitas de Moraes e. Planejamento tributário: análise de casos. São Paulo: MP, 2010. p. 359-383.

MELO, José Eduardo Soares de. Curso de Direito Tributário. São Paulo: Dialética, 10ª Edição, 2012.

IUDÍCIBUS, Sergio; e outros. Manual de Contabilidade Societária. São Paulo: Atlas, 2010

GRECO, Marco Aurélio. Planejamento Tributário. São Paulo: Dialética, 2008.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS - PRONUNCIAMENTO TÉCNICO  
CPC 08 (R1)- Custos de Transação e Prêmios na Emissão de Títulos e Valores  
Mobiliários.

EIZIRIK, Nelson. A Lei das S/A Comentada, Volume I e II. São Paulo. Editora Quartier  
Latin do Brasil, 2011.