



FUNDO DE INVESTIMENTO DE PARTICIPAÇÕES

# A importância do FIP para o mercado de capitais e para a economia

Finalidade exclusivamente arrecadatória da instituição caminha na contramão do ambiente de negócios

LEONARDO PIMENTEL BUENO  
GUILHERME LOUREIRO PEROCÇO

26/09/2019 09:09



Crédito: Pixabay

Na sessão de julgamento realizada no último dia 10 de Setembro, a 1ª Turma da Câmara Superior do Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (CSRF do CARF) manteve, por voto de qualidade, uma autuação de cerca de R\$ 4 bilhões que foi aplicada pela Receita Federal à Tinto Holding, controladora do grupo Bertin (Processo Administrativo 16561.720170/2014-01).

Na ocasião prevaleceu o voto-divergente do Conselheiro André Moura (Representante do Fisco) que afirmou inexistir “propósito comercial” para a utilização de um Fundo de Investimento de Participações (FIP) na Associação entre o Grupo JBS e o Grupo Bertin que resultou na maior empresa processadora de carnes do mundo.

**+JOTA: Assine o JOTA e não deixe de ler nenhum destaque!**

Logo de início é necessário informar que os conceitos de “*propósito comercial*” e “*substância econômica*” carecem de fundamento legal, tornando-se subjetivos e abrangentes. Não são elementos aceitos e incorporados pelo ordenamento jurídico brasileiro, inexistindo qualquer dispositivo legal que lhes deem suporte. A própria 1ª Turma da CSRF do CARF sabe e já afirmou isso em outra ocasião recente (Processo Administrativo nº 16561.720133/2015-75 – Caso Rede D’or / Hospital São Luiz).

Para além disso, aquela 1ª Turma da CSRF do CARF ignorou o fato de que havia muitas razões extra tributárias que justificaram a opção do contribuinte pelo FIP para a Associação entre o Grupo JBS e o Grupo Bertin. Também é bom dizer que o suposto “*benefício fiscal*” usufruído “*artificialmente*” naquela Associação é questionável, já que a tributação do ganho de capital auferido no FIP foi apenas **diferida** para outro momento, ou seja, não houve isenção ou redução de tributos.

Portanto, a única conclusão que se extrai a partir da decisão proferida no caso JBS/Bertin é a de que sob o olhar fiscal a utilização do FIP na organização dos negócios empresariais representa um planejamento tributário “*abusivo*” ou “*agressivo*”. E essa interpretação causa muitos prejuízos ao mercado de capitais.

Os fundos de investimento no Brasil se tornaram um mecanismo importante para a captação de recursos na sociedade para o investimento na economia real e, portanto, para a geração de riqueza. Eles originalmente tratados pela Lei n. 4.728, de 14 de julho de 1965, época em que a competência regulamentar sobre o tema era do Banco Central do Brasil (BACEN). Entretanto, com criação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) em 1976 (Lei n. 6.385, de 07 de dezembro de 1976), transferiu-se legalmente a competência de regular o mercado de capitais – e, portanto, os fundos de investimento.

Segundo aquela regulamentação<sup>1</sup>, os fundos de investimento foram constituídos na forma de comunhão de ativos, sob a forma de condomínio, cujas cotas podem ser detidas por um ou mais investidores.

O FIP, por sua vez, é uma estrutura especial de fundo de investimento que recebeu tratamento normativo próprio<sup>2</sup>. Sua criação, nos moldes do *private equity* estrangeiro, decorre de uma Política de Estado que busca desenvolver o mercado de capitais brasileiro visando as inversões em companhias em desenvolvimento, em expansão, em recuperação ou em reestruturação.

As suas regras originárias de constituição, funcionamento e administração foram introduzidas pela Instrução CVM n. 391, de 19 de julho de 2003 e esta modalidade de fundo de investimento permite o (i) enquadramento nos altos níveis de governança corporativa advindas da fiscalização do Banco Central e da CVM reconhecidos pelos mercado financeiro; (ii) a administração e gestão por terceiro independente e autorizado pela CVM, que, sob administração e gestão independentes, facilita a acomodação dos eventuais conflitos entre sócios; (iii) a existência de escrituração contábil própria e compatibilizada com os melhores sistemas aceitos pelo mercado; (iv) a obrigatoriedade de auditoria das demonstrações financeiras por auditor externo independente, e (v) a proibição do exercício de qualquer atividade não estipulada no respectivo regulamento, que são os elementos que conferem maior segurança e transparência ao FIP.

*A posteriori*, a CVM revogou a antiga Instrução CVM 391/03 por meio da edição da nova Instrução CVM 578/16, que trouxe diversas alterações e inovações ao mercado dos FIPs, deixando-os mais atrativos e alinhados aos anseios dos investidores, tais como a ampliação dos ativos passíveis de investimento (debêntures simples, investimentos no exterior), possibilidade de adiantamento futuro para aumento de capitais (AFAC), e a responsabilização objetiva atribuídas ao administrador e ao gestor dos Fundos, que trazem consigo ainda mais controle e governança aos cotistas.

O FIP, portanto, em razão da sua política de investimento e objetivo a que se prestam, apesar de poderem investir em diversos tipos de empresas (sociedade anônimas ou limitadas, abertas ou fechadas), representam fundamental instrumento de investimento e desenvolvimento principalmente de empresas fechadas (aquelas não listadas em bolsa de valores), sejam elas micro, pequenas, médias ou grandes, razão pela qual tais fundos acabam servindo a toda a cadeia de *private equity & venture capital*.

E o **diferimento no pagamento do ganho de capital** nada mais é do que a necessária contrapartida entre o fisco e o contribuinte para estimular a utilização do FIP e, conseqüentemente, para o desenvolvimento o mercado de capitais.

É evidente, pois, o caráter indutor da norma que criou o FIP e induziu o contribuinte a agir de determinada forma para consolidar seus investimentos em substituição a outros formatos previamente estabelecidos.

Some-se ao caráter indutor das normas que criaram o FIP, o fato de que o contribuinte é livre para se colocar em uma situação menos onerosa do ponto de vista tributário, reduzindo a sua carga fiscal. E o fundamento deste direito é o Princípio da Tipicidade da Tributação, que está inserido no Princípio Maior da Legalidade.

Ora, é legítima a opção do contribuinte por uma estrutura menos onerosa. Trata-se de uma manifestação da autonomia da vontade. Mais precisamente, trata-se da concretização do Princípio da Livre Iniciativa consagrado no nosso ordenamento pátrio. É aqui que surge o direito do contribuinte de organizar os seus negócios e atos jurídicos de a forma a evitar, reduzir ou postergar o ônus tributário.

A liberdade do contribuinte de economizar tributos só pode ser condicionada por lei, que neste caso não existe. Muito ao contrário, o que se observa aqui é a criação e a indução legislativa à utilização do FIP pelo contribuinte.

A ideia do Fisco de que todo negócio jurídico indireto tem a finalidade a redução fiscal, sendo considerado como *negócio em fraude à lei tributária*, marginaliza o empresário, afronta o Princípio da Capacidade Contributiva e não pode se contrapor a liberdade e autonomia privada do contribuinte. Além disso, tal premissa usurpa a competência da Comissão de Valores Mobiliários, órgão competente para regular a constituição e funcionamento dos FIP's.

A implementação de um Estado Fiscal-Penal e a criminalização do empresário representam um desserviço ao Brasil, razão pela qual a matriz de constituição da Receita Federal do Brasil deve ser revista. A finalidade exclusivamente arrecadatória da instituição caminha na contramão do ambiente de negócios e prejudica a retomada da economia, a geração de empregos e a eficiência estatal.

Tempos sombrios.

---

<sup>1</sup> Instrução CVM nº 555, de 17 de dezembro de 2014.

<sup>2</sup> Instrução CVM 578, de 30 de agosto de 2016.

**LEONARDO PIMENTEL BUENO** – Mestre (Advanced LL.M.) em Direito Tributário Internacional pela Universidade de Leiden - Holanda, Especialista em Planejamento Tributário Contábil pela Universidade de Brasília e Especialista em Direito Tributário pelo IBET.

**GUILHERME LOUREIRO PEROCCO** – Advogado com atuação em Direito Público, Previdência Complementar e Mercado de Capitais. Autor do livro “Regulação dos Investimentos de Fundos de Pensão – Comentários à Resolução CMN 3.792/2009” (São Paulo: Ed. Revistas dos Tribunais, 2014).

Os artigos publicados pelo JOTA não refletem necessariamente a opinião do site. Os textos buscam estimular o debate sobre temas importantes para o País, sempre prestigiando a pluralidade de ideias.