



INSTITUTO BRASILIENSE DE DIREITO PÚBLICO – IDP

DAVID XIMENES ÁVILA SIQUEIRA TELLES

**TRIBUTAÇÃO DAS APLICAÇÕES FINANCEIRAS REALIZADAS POR PESSOAS
FÍSICAS: UMA VISÃO CRÍTICA E SUGESTÕES DE OTIMIZAÇÃO**

**BRASÍLIA
2013**

DAVID XIMENES ÁVILA SIQUEIRA TELLES

TRIBUTAÇÃO DAS APLICAÇÕES FINANCEIRAS REALIZADAS POR PESSOAS FÍSICAS: UMA VISÃO CRÍTICA E SUGESTÕES DE OTIMIZAÇÃO

Monografia apresentada ao Curso de Pós-Graduação em Direito Tributário e Finanças Públicas do Instituto Brasiliense de Direito Público – IDP, como requisito parcial para obtenção do Título de Especialista em Direito Tributário e Finanças Públicas.

**BRASÍLIA
2013**

DAVID XIMENES ÁVILA SIQUEIRA TELLES

TRIBUTAÇÃO DAS APLICAÇÕES FINANCEIRAS REALIZADAS POR PESSOAS FÍSICAS: UMA VISÃO CRÍTICA E SUGESTÕES DE OTIMIZAÇÃO

Monografia apresentada ao Curso de Pós-Graduação em Direito Tributário e Finanças Públicas do Instituto Brasiliense de Direito Público – IDP, como requisito parcial para obtenção do Título de Especialista em Direito Tributário e Finanças Públicas.

Aprovada em: ___/___/_____

BANCA EXAMINADORA:

Prof. (a),
Instituto Brasiliense de Direito Público – IDP

Prof. (a),
Instituto Brasiliense de Direito Público – IDP

Prof. (a),
Instituto Brasiliense de Direito Público – IDP

Dedico esse trabalho a todos os investidores que desejam vislumbrar um sistema tributário mais justo nas aplicações financeiras.

Agradecimentos

Agradeço a todos os professores do Curso de Pós-Graduação em Direito Tributário e Finanças Públicas por terem me incentivado nos estudos acerca do Direito Tributário, área que prontamente me identifiquei no vasto mundo jurídico.

Minha profunda gratidão à professora Liziane Meira, por ter me dado a oportunidade de ser monitor da turma.

Um sincero obrigado ao meu pai (*in memoriam*) e a minha mãe por nunca terem desistido de me mostrar que o estudo é o melhor caminho para conquistar o que se deseja na vida.

Um agradecimento especial à minha noiva Lívia Aragão Morais por sempre me reanimar no desenvolvimento deste trabalho, quando me achava diante de obstáculos os quais julgava serem intransponíveis.

É muito melhor arriscar coisas grandiosas, alcançando triunfo e glória, mesmo expondo-se à derrota, do que formar fila com os pobres de espírito que nem gozam muito, nem sofrem muito, porque vivem numa penumbra cinzenta e não conhecem vitória nem derrota.

Theodore Roosevelt

RESUMO

O presente trabalho tem por objetivo avaliar o impacto dos impostos sobre as principais aplicações financeiras realizadas por pessoas físicas no Brasil. Para tanto, analisa os tributos mais importantes que incidem sobre os investimentos financeiros, com detalhes da tributação e críticas acerca do atual modelo utilizado no Brasil. Observam-se rápidas noções sobre mercado financeiro. São apresentadas sugestões para a melhoria da tributação do mercado financeiro, onde se abordam questões como planejamento financeiro e tributário e diminuição das distorções tributárias existentes.

Palavras-chave: Tributação do mercado financeiro, finanças pessoais, imposto de renda, capacidade contributiva.

LISTA DE QUADROS

| | |
|---|----|
| Quadro 1 – Tributação – Imposto de Renda nos Fundos de Investimento de Curto Prazo Abertos..... | 24 |
| Quadro 2 – Tributação – Imposto de Renda nos Fundos de Investimento de Longo Prazo..... | 24 |
| Quadro 3 – Tributação – IOF nas aplicações financeiras..... | 26 |

Sumário

| | |
|--|-----------|
| INTRODUÇÃO | 10 |
| 1 NOÇÕES GERAIS SOBRE O MERCADO FINANCEIRO | 12 |
| 2 TRIBUTAÇÃO DAS APLICAÇÕES FINANCEIRAS | 15 |
| 2.1 Imposto de renda nas operações financeiras | 15 |
| 2.2 Imposto de renda nas operações de renda variável | 17 |
| 2.3 Imposto de renda nas operações de renda fixa | 18 |
| 2.4 Tributação dos fundos de investimento | 22 |
| 2.5 Características e incidências de outros impostos: IOF, PIS e Cofins..... | 25 |
| 3 OTIMIZAÇÃO DA CARGA TRIBUTÁRIA DOS INVESTIMENTOS | 27 |
| 3.1 Planejamento financeiro e tributos | 27 |
| 3.2 Tributação das cadernetas de poupança | 27 |
| 3.3 Distorções tributárias nos fundos de investimento | 29 |
| 3.4 Investimento por meio de empresas <i>offshore</i> | 31 |
| CONCLUSÃO..... | 32 |
| REFERÊNCIAS | 33 |

INTRODUÇÃO

O presente estudo propõe-se a verificar os custos envolvidos nos principais investimentos utilizados por pessoas físicas, com atenção ao impacto causado pela carga tributária, as opções de aplicação financeira que apresentem o maior ganho econômico real, colocando-se em confronto com índices mínimos de rentabilidade, a exemplo da poupança.

É importante salientar já no início da pesquisa que existem três importantes fatores para a compreensão das finanças e permitir a comparação entre as diversas possibilidades de aplicação de recursos: o primeiro é o valor do dinheiro no decurso do tempo, o segundo refere-se ao impacto da inflação sobre os valores e os preços dos ativos e o terceiro os custos associados, destacando-se a *tributação* incidente sobre as operações realizadas e os ganhos e rendimentos auferidos.

Uma carga tributária alta aumenta os custos e desanima o investidor. Conhecer a tributação de cada uma das aplicações torna-se fundamental para não pagar impostos desnecessários. Atualmente, todas as aplicações financeiras estão sujeitas à cobrança de dois tributos no Brasil: o IR, ou Imposto de Renda, e o IOF, ou Imposto sobre Operações Financeiras.

De acordo com o tributarista Everardo Maciel¹, na segunda metade dos anos 90, foi feito um enorme esforço visando a simplificar a tributação do mercado financeiro, no âmbito do Imposto de Renda, pela eliminação de exceções e de situações que privilegiam determinadas modalidades de aplicação financeira. Essa política se assentava em dois pressupostos: dar concretude ao princípio da neutralidade, que prescreve máxima parcimônia no uso da tributação como fator a influenciar as decisões dos agentes econômicos; e eliminar situações que caracterizassem elisão fiscal, a exemplo da postergação para o resgate do Imposto de Renda devido nas aplicações em renda fixa.

A implementação de novos produtos no mercado financeiro vem acompanhada de uma grande diversidade de tratamentos tributários, o que exige de quem poupa conhecimentos de especialista, envolvendo isenções, dedutibilidade, alíquotas decrescentes ou fixas e tributação definitiva ou sujeita a ajustes na declaração anual.

¹ ESTADÃO ECONOMIAS & NEGÓCIOS. **Tributos e mercado financeiro**. Disponível em: <<http://www.estadao.com.br/noticias/impreso,tributos-e-mercado--financeiro-,869614,0.htm>>. Acesso em: 19 de dezembro de 2013.

É nesse momento que surge a importância de um planejamento tributário nas aplicações financeiras, a fim de que o poupador não fique assessorado tão somente pelo gerente da instituição financeira.

Reforma na incidência de impostos sobre rendimentos de aplicações financeiras é aplicar estruturas tributárias que evitem distorções e que preservem a isonomia entre as várias modalidades de investimentos.

Assim, o trabalho sugere otimizações na tributação do mercado financeiro voltado à pessoa física, já que a poupança – no sentido de economizar recursos – consiste em um importante instrumento para o desenvolvimento econômico do país e propicia ao investidor planejar a vida pessoal, profissional e financeira sem ser tão penalizado com a complicada carga tributária presente nos investimentos.

1 NOÇÕES GERAIS SOBRE O MERCADO FINANCEIRO

O Sistema Financeiro Nacional pode ser conceituado como o conjunto de instituições financeiras e instrumentos financeiros que tem como objetivo transferir recursos dos agentes econômicos (pessoas, empresas, governo) superavitários para os deficitários.

Bento (2011, p. 34) reforça essa ideia:

O Sistema Financeiro Nacional é o conjunto de instituições previstas em lei que atuam na mobilização de poupança entre agentes econômicos superavitários e deficitários, com o objetivo de promover o desenvolvimento econômico do País e servir aos interesses da coletividade, i.e., para a gestão da política monetária do Governo Federal.

O marco disciplinador do Sistema é a Constituição da República Federativa do Brasil de 1988 (CF/88), em seu art.192, modificado pela EC nº 40/2003, que dispõe, *in verbis*:

Art. 192. O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, em todas as partes que o compõem, abrangendo as cooperativas de crédito, será regulado por leis complementares que disporão, inclusive, sobre a participação do capital estrangeiro nas instituições que o integram.

O mercado financeiro é um conjunto de instituições financeiras, não financeiras e instrumentos financeiros com a finalidade de transferência de recursos monetários de unidades econômicas possuidoras de superávit a unidades econômicas deficitárias, composto pelo Mercado Monetário, de Crédito, Cambial e de Capitais (Assaf Neto, 2005).

Os ativos são os recursos envolvidos no mercado financeiro, os quais são transferidos entre as unidades superavitárias e unidades deficitárias, emissora dos ativos, em troca de benefícios futuros esperados – os rendimentos, por exemplo – tendo como principais funções não unicamente a transferência de fundos entre os diferentes agentes econômicos, mas também a transferência de risco do emissor ao receptor dos ativos, uma vez que o compromisso de pagamento está sujeito às variações positivas ou negativas da atividade do emissor do ativo. São exemplos de ativos: títulos públicos, certificados de depósitos bancários (CDBs), ações etc.

Faria (2003, p. 193) afirma que os títulos se dividem em de renda variável e fixa, diferenciando-se, pois os primeiros não têm preço certo ou garantido nem prazo de vencimento, podendo inclusive “virar pó”, e os segundos tem obrigatoriamente uma data de

resgate ou de vencimento predeterminada com um valor de resgate também determinado nessa data de vencimento.

A fim de reforçar conceitos, Cardoso (2011, p. 77) detalha aplicações financeiras:

Constituem “aplicações financeiras” os negócios jurídicos nos quais: “a) há a presença de uma pessoa jurídica financeira como interveniente ou parte na operação; b) o regime jurídico aplicável é o do direito do mercado financeiro e de capitais”.

O investidor pessoa física deve se preocupar com três aspectos a partir do momento que investe o seu dinheiro: liquidez, risco e rentabilidade.

Liquidez é o tempo que o investidor pode sacar seu investimento. Em cadernetas de poupança, por exemplo, a liquidez é imediata, já que o aplicador pode sacar seu dinheiro a qualquer momento. Já outras aplicações, como fundo de ações, existe um prazo de quatro dias para reaver o capital investido. Halfeld (2001, p. 74) fala sobre a liquidez:

O conceito de liquidez é uma referência ao prazo e ao custo com que um investimento se transforma em dinheiro vivo. As notas e moedas em seu bolso são considerados ativos perfeitamente líquidos. Imóveis são bens pouco líquidos; negócios próprios são, geralmente, ainda menos líquidos. Suponha que você tenha uma pequena casa de campo. Certamente, terá que esperar muitas semanas até que alguém faça uma oferta pela sua propriedade. Se você precisar vendê-la imediatamente, deverá aceitar um preço bem abaixo do valor desejado inicialmente. Esse será o custo de transformar um bem pouco líquido em dinheiro vivo.

Em notícia veiculada no sítio do Valor Econômico², é destacada a importância da liquidez nos investimentos de renda fixa:

O conforto de contar com a possibilidade de resgatar os recursos aplicados a qualquer momento tem valor elevado. Muitas vezes, supera até uma eventual rentabilidade extra oferecida por uma modalidade sem liquidez.

(...)

Em diversas situações, a decisão mais prudente pode ser aceitar retornos menores, tendo como contrapartida o conforto de dispor dos recursos a qualquer hora. O máximo de flexibilidade admissível é ficar sujeito a algum prazo de carência para o resgate, desde que não seja muito longo.

O risco é definido pela variação da rentabilidade de um investimento. Em aplicações onde o retorno é praticamente garantido, como a caderneta de poupança, com

² VALOR ECONÔMICO. **Na renda fixa, liquidez é fundamental.** Disponível em: <<http://www.valor.com.br/valor-investe/o-consultor-financeiro/3034600/na-renda-fixa-liquidez-e-fundamental>>. Acesso em: 19 de dezembro de 2013.

pouca variação e possibilidade de ganhos mais altos, a exposição do investidor à perdas é pequena. No entanto, quando o aplicador quer experimentar um ganho mais alto, corre o risco de perder dinheiro (ações, por exemplo), já que existem vários fatores que influenciam a Bolsa de Valores, como países em crise econômica, discussões fiscais e inflação.

A rentabilidade é o retorno financeiro ao investidor do capital investido. Está diretamente ligado ao risco, já que o ganho está atrelado ao quanto o investidor se dispõe a investir e a se arriscar. No entanto, nesse ponto torna-se interessante avaliar os fatores que influenciam na rentabilidade, como taxas de administração cobradas em fundos de investimentos e impostos cobrados no momento do resgate.

2 TRIBUTAÇÃO DAS APLICAÇÕES FINANCEIRAS

2.1 Imposto de renda nas operações financeiras

Antes de tratar da tributação dos rendimentos das operações financeiras, é interessante conceituar renda. De acordo com Cardoso (2011), o conceito de “renda” compreende uma riqueza nova que leva a um acréscimo patrimonial, verificado durante certo período de tempo. O Código Tributário Nacional proclama a incidência do Imposto de Renda às hipóteses em que se acha a ocorrência de um acréscimo patrimonial.

Nesse sentido, o artigo 43 do Código Tributário Nacional expressa:

Art. 43. O imposto, de competência da União, sobre a renda e proventos de qualquer natureza, tem como fato gerador a aquisição da disponibilidade econômica ou jurídica:

I – de renda, assim entendido o produto do capital do trabalho ou da combinação de ambos;

II – de proventos de qualquer natureza, assim entendidos os acréscimos patrimoniais não compreendidos no inciso anterior.

No campo da tributação do mercado financeiro e de capitais, o parágrafo 2º. do artigo 81 da Lei 8.981/95 define “rendimentos” assim: “quaisquer valores que constituam remuneração de capital aplicado, inclusive aquela produzida por títulos de renda variável, tais como juros, prêmios, comissões, ágio e deságio e participação nos lucros, bem como os resultados positivos auferidos em aplicações de fundos e clubes de investimento de que trata o art. 73 (fundo de ações, commodities, de investimento no exterior, clube de investimento e outros fundos da espécie)”.

Machado (2013) proclama que é inegável a importância do imposto de renda como instrumento de intervenção do Poder Público no domínio econômico.

Harada (2010, p. 387) reforça tal conceito:

Pelo princípio da generalidade, todas as pessoas físicas e jurídicas que vierem auferir rendas ou proventos de qualquer natureza deverão ser tributadas. As isenções específicas e casuísticas ofendem tal princípio e por isso mesmo são inconstitucionais. O princípio da universalidade impõe a tributação de todas as rendas e proventos, de sorte que o campo de incidência desse imposto deverá ser o mais amplo possível. Nenhuma renda ou provento deve ficar à margem da tributação. Reforçando esse princípio veio a Constituição, em seu art. 150, inciso I, dispor que é vedado à União, aos Estados, ao Distrito Federal e aos Municípios “instituir tratamento desigual entre contribuintes que se encontrem em situação equivalente, proibida qualquer distinção em razão de ocupação profissional ou função por eles exercida, independentemente da denominação jurídica dos rendimentos, títulos ou direitos”. Essa disposição, que tem muito a ver com o princípio da isonomia fiscal, foi inserida no texto Texto Magno em razão das conhecidas situações privilegiadas de determinadas categorias de contribuintes. O princípio da progressividade determina que as alíquotas sejam graduadas segundo a capacidade econômica do contribuinte.

No que diz respeito à isenção do imposto de renda sobre rendimentos de aplicações financeiras, a questão é delicada. Mesmo o presente trabalho focando nos investimentos realizados por pessoas físicas, é *mister* deixar claro que já existe jurisprudência do Supremo Tribunal Federal (STF) negando isenção do imposto de renda em aplicações financeiras:

RE 186616 AgR / RJ - RIO DE JANEIRO
AG.REG.NO RECURSO EXTRAORDINÁRIO

Relator(a): Min. NÉRI DA SILVEIRA

Julgamento: 26/03/2002 Órgão Julgador: Segunda Turma

EMENTA: Recurso extraordinário. 2. Imposto de Renda. Isenção fiscal destinada exclusivamente à atividade hoteleira, turística. 3. Não cabe, portanto, pretender enquadrar à hipótese aplicações financeiras efetuadas em bolsa de valores ou outras atividades de natureza especulativa. 4. Agravo regimental a que se nega provimento.

Na jurisprudência acima, é clara a intenção do julgador em evitar a isenção do imposto de renda sobre aplicações financeiras. No entanto, conforme ensina Ferrero (2008, p 33):

São isentos do Imposto de Renda, os ganhos líquidos auferidos por pessoa física em operações efetuadas com ações, no Mercado à Vista de bolsas de valores e em operações com ouro, ativo financeiro, cujo valor das alienações em cada mês seja igual ou inferior a R\$ 20.000,00 (vinte mil reais), para o conjunto de ações ou para o ouro, ativo financeiro.

Como se fala aqui em imposto de renda sobre aplicações financeiras, acha-se necessário demonstrar o conceito de tributação do dinheiro e do crédito. Tôrres (2005, p. 168-169) explica:

Com o alastramento dos mercados organizou-se, como já vimos, um novo sistema de arrecadação compulsória de parcela da riqueza da sociedade, pela imposição de obrigações pagáveis em peças monetárias. Ao invés de atuar, diretamente, sobre a peça monetária, os governos passaram a ter por alvo o poder aquisitivo dos créditos, impondo obrigações coativas aos contribuintes, pagáveis, por eles, em dinheiro.

(...)

O recebimento dos créditos decorrentes das obrigações tributárias impostas às pessoas permitiram aos governos, como se fossem pessoas privadas, acumular, como vimos, em seu Tesouro, peças monetárias. Assim, ao mesmo tempo em que emitem as peças monetárias, os governos angariam, hoje, de volta, parte dessas peças por eles emitidas: com uma das mãos, emitem peças monetárias que outorgam aos seus detentores um poder liberatório e, com a outra, vão buscar, compulsoriamente, o poder aquisitivo que essas peças monetárias, e os créditos dela decorrentes, propiciam, para enriquecer seus Tesouros.

2.2 Imposto de renda nas operações de renda variável

A operação que será analisada aqui será a efetuada nas bolsas de valores, de mercadorias, de futuros e assemelhadas, a mais comum utilizada por pessoas físicas no Brasil.

Contudo, destaca-se que além desse investimento que é o mais comum, existem as operações com ouro, ativo financeiro, realizadas fora de bolsas, com a interveniência de instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional (bancos, corretoras e distribuidoras), ressalvadas as operações de mútuo e de compra vinculada à revenda com ouro, ativo financeiro, e as operações de financiamento.

O tratamento tributário implementado nessas operações depende das modalidades em que são negociados os ativos ou contratos: mercados à vista, de opções, futuro e a termo.

O pequeno investidor pessoa física utiliza mais o mercado à vista, onde é mais adequado permite iniciar as aplicações em Bolsas de Valores.

Ferrero (2008, p. 31) ensina sobre o regime de tributação no mercado à vista:

O regime de tributação do Imposto de Renda apurado nas operações do Mercado à Vista é o da tributação definitiva, ou seja, os impostos pagos em cada mês, relativos aos ganhos líquidos obtidos no Mercado à Vista, não podem ser deduzidos do Imposto Devido, apurado na Declaração de Ajuste Anual do investidor.

Os ganhos líquidos auferidos em operações realizadas em bolsas de valores, de mercadorias, de futuros, e assemelhadas, inclusive *day trade*³, de acordo com a Lei nº 11.033, de 21 de dezembro de 2004 e a Instrução Normativa RFB nº 1.022, de 5 de abril de 2010, serão tributados às seguintes alíquotas:

a) 20%, no caso de operação *day trade*;

b) 15%, nas operações realizadas nos mercados à vista, a termo, de opções e de futuros.

Operações realizadas em bolsas de valores, de mercadorias, de futuros e assemelhadas estão sujeitas à retenção do imposto sobre a renda incidente na fonte à alíquota de 0,005% (cinco milésimos por cento), exceto se o valor da retenção do imposto for igual ou inferior a R\$ 1,00, como antecipação, podendo ser compensado com o imposto sobre a renda mensal na apuração do ganho líquido.

2.3 Imposto de renda nas operações de renda fixa

No sítio Infomoney⁴, existe interessante esclarecimento acerca dos investimentos em renda fixa:

São títulos que pagam, em períodos definidos, uma certa remuneração, que pode ser determinada no momento da aplicação ou no momento do resgate (no final da aplicação). O modo mais fácil de entender o que é um título de renda fixa é imaginar cada título como um empréstimo. Cada vez que você compra um título de renda fixa você está basicamente emprestando dinheiro ao emissor do título (que pode ser o seu banco, uma empresa ou o governo). Os juros cobrados nada mais são do que a remuneração que você recebe por emprestar seu dinheiro.

Existem no mercado os títulos de renda fixa *pré-fixados* e *pós-fixados*. Os títulos *pré-fixados* são aqueles em que o valor do resgate é definido já no ato do negócio, ou seja, no momento da aplicação. É a soma do valor investido, mais a taxa de juros *pré-determinada*. Já

³ *Day trade* consiste na operação ou a conjugação de operações iniciadas e encerradas em um mesmo dia, com o mesmo ativo e em uma mesma instituição intermediadora, em que a quantidade negociada tenha sido liquidada, total ou parcialmente.

⁴ INFOMONEY. **Como funciona o mercado de renda fixa.** Disponível em: <<http://www.infomoney.com.br/ultimas-noticias/noticia/368197/como-funciona-mercado-renda-fixa>>. Acesso em: 19 de dezembro de 2013.

nos títulos pós-fixados, o investidor só saberá o valor de sua rentabilidade no momento do resgate, já que o rendimento é a soma do valor aplicado, mais uma taxa de juros pré-determinada e o desconto da taxa de inflação do período.

A Instrução Normativa da Secretaria da Receita Federal (IN SRF) nº 134, de 30.12.1985, definia como de Renda Fixa “o rendimento pré ou pós-fixado (ou misto) correspondente a título, obrigação ou aplicação com data estabelecida para liquidação”. Após a revogação da mencionada IN SRF 134/85, pela IN SRF 79, de 01.08.2000, não foi editado nenhum outro ato normativo posterior fixando o conceito de renda fixa.

Cardoso (2011) publica em sua obra sobre os rendimentos obtidos em aplicações em fundos de renda fixa, onde argumenta que o artigo 28 da Lei 9.532/97, na redação alterada pela MP 2.189/01, trata da incidência do imposto de renda sobre os rendimentos auferidos por qualquer beneficiário, “inclusive pessoa jurídica imune ou isenta, nas aplicações em fundos de investimento, constituídos sob qualquer forma”.

De acordo com Bento (2011), as aplicações de renda fixa podem ser conceituadas como aquelas que permitem ao investidor conhecer objetivamente, no ato da sua realização, os critérios para determinação da remuneração sobre o valor investido.

Já Porchat⁵ proclama:

A divisão do mercado nos segmentos de renda fixa e variável resulta da forma de remuneração obtida pelo investidor no âmbito daquele mercado.

No segmento de renda fixa, a remuneração da operação é previamente definida entre as partes (investidores e tomadores) de forma que o retorno da aplicação pode ser dimensionado desde o início da operação. Nesse segmento, não há perda do capital investido, uma vez que este é devolvido integralmente ao investidor.

(...)

De maneira diferente do segmento de renda fixa, no segmento de renda variável a remuneração da transação depende da ocorrência de eventos futuros e incertos, não podendo ser dimensionada desde o início. Consequentemente, a remuneração a ser obtida com o investimento é incerta, podendo, inclusive, ocorrer a perda do capital investido.

Alguns exemplos de renda fixa: caderneta de poupança, títulos públicos, certificado de Depósito Bancário (CDB) e debêntures.

Os rendimentos advindos das cadernetas de poupança não sofrem nenhum tipo de tributação, o que estimula os poupadores brasileiros a procurarem essa modalidade de

⁵ PORCHAT, Décio. **Mercados Financeiro e de Capitais: investimentos em renda fixa**. In: DE DANTI, Eurico Marcos; CANADO, Vanessa Rahal (Coordenadores). *Tributação dos Mercados Financeiro e de Capitais e dos Investimentos Internacionais*. São Paulo: Saraiva, 2011 (Serie GV Law). p. 39-40.

investimento. De acordo com notícia publicada no sítio G1⁶, as cadernetas de poupança bateram recorde de captação em agosto de 2013:

Captação da poupança bate recorde para agosto e no acumulado do ano

Em agosto, R\$ 4,64 bi entraram na poupança – maior valor para o mês. Na parcial do ano, ingresso de recursos soma R\$ 42,2 bilhões, diz BC.
(...)

O ingresso de recursos na caderneta de poupança segue batendo recordes sucessivos. Em agosto, os depósitos superaram as retiradas em R\$ 4,64 bilhões, novo recorde para este mês, segundo informações divulgadas nesta quinta-feira (5) pelo Banco Central.

A série histórica da autoridade monetária para este indicador começa em 1995. Até o momento, a maior entrada líquida de recursos na caderneta de poupança, para meses de agosto, havia sido registrada em 2002 (R\$ 3,96 bilhões).

Já os títulos públicos são os comercializados pelo Tesouro Direto, que é um programa de venda de títulos públicos a pessoas físicas desenvolvido pelo Tesouro Nacional, em parceria com a BM&FBOVESPA.

Já o CDBs são os Certificados de Depósito Bancário. São títulos de renda fixa nominativos, com rendimentos pré ou pós-fixados. É considerado um investimento de baixo risco.

Nesses dois produtos, os impostos cobrados sobre as operações realizadas são os mesmos que incidem sobre as operações de renda fixa, ou seja, Imposto de Renda – pessoa física sobre os rendimentos dos títulos e nos investimentos de prazo inferior a 30 dias, IOF.

A Lei nº 11.033, de 21 de dezembro de 2004, alterou a tributação incidente sobre as operações do mercado financeiro e de capitais, incluindo as alíquotas de Imposto de Renda na fonte incidentes sobre os rendimentos do Tesouro Direto. De acordo com a redação legal, as alíquotas válidas a partir de 1º de janeiro de 2005 são as seguintes:

I - 22,5% (vinte e dois inteiros e cinco décimos por cento), em aplicações com prazo de até 180 (cento e oitenta) dias;

II - 20% (vinte por cento), em aplicações com prazo de 181 (cento e oitenta e um) dias até 360 (trezentos e sessenta) dias;

⁶G1. **Captação da poupança bate recorde para agosto e no acumulado do ano.** Disponível em: <<http://g1.globo.com/economia/seu-dinheiro/noticia/2013/09/captacao-da-poupanca-bate-recorde-para-agosto-e-no-acumulado-do-ano.html>>. Acesso em: 19 de dezembro de 2013.

III - 17,5% (dezessete inteiros e cinco décimos por cento), em aplicações com prazo de 361 (trezentos e sessenta e um) dias até 720 (setecentos e vinte) dias;

IV - 15% (quinze por cento), em aplicações com prazo acima de 720 (setecentos e vinte) dias.

No caso de aplicações existentes em 31 de dezembro de 2004:

I - os rendimentos produzidos até essa data serão tributados à alíquota de 20% sobre o ganho de capital;

II - em relação aos rendimentos produzidos em 2005, os prazos a que se referem as alíquotas decrescentes serão contados a partir:

a) de 1º de julho de 2004, no caso de aplicação efetuada até 22/12/2004; e

b) da data da aplicação, no caso de aplicação efetuada após 22/12/2004. Com relação aos cupons de juros das Notas do Tesouro Nacional, serão aplicadas as alíquotas do Imposto de Renda previstas, com o prazo contado a partir da data de início da aplicação.

No caso do Tesouro Direto, há incidência de impostos sobre os rendimentos financeiros auferidos quando da venda antecipada, do pagamento de cupom de juros (o IOF não incide sobre os cupons de juros; somente o IR) e do vencimento dos títulos.

No caso dos Certificados de Depósito Bancário (CDBs), especialistas⁷ calculam que a aplicação não vale a pena caso remunere o investidor em menos de 90% do CDI (taxa básica de juros), pois fica muito próximo ao que é pago pela caderneta de poupança. Nessa questão é que entra o planejamento tributário atrelado aos investimentos, pois para se ganhar mais em uma aplicação que incide impostos, a extensão do tempo de investimento ou a aplicação uma quantia maior e a negociação com a instituição financeira torna-se uma atitude estratégica nos investimentos.

Já as debêntures são títulos de renda fixa emitidos por sociedades anônimas não financeiras de capital aberto com o objetivo de obtenção de recursos de médio e longo prazos. Incide imposto de renda com alíquota regressiva por período, com variação em função do prazo: 22,5% (aplicações até 180 dias); 20% (de 181 a 360 dias); 17,5% (de 361 a 720 dias); e

⁷ ESTADÃO ECONOMIAS & NEGÓCIOS. **Veja quando vale a pena aplicar em CDB.** Disponível em: <<http://www.estadao.com.br/noticias/impreso,veja-quando-vale-a-pena-aplicar-em-cdb,968425,0.htm>>. Acesso em: 19 de dezembro de 2013.

15% (prazo acima de 720 dias). Apesar de ser considerado um investimento atrativo, o valor inicial exigido geralmente é alto.

2.4 Tributação dos fundos de investimento

Os fundos de investimento representam uma alternativa interessante nos investimentos. Funcionam como condomínios, onde o investidor assume o papel de cotista. A grande vantagem dos fundos de investimento (sejam eles de ações, renda fixa ou de outra categoria) é que são administrados por gestores profissionais. Bento (2011, p. 153) explica a constituição dos fundos:

Os fundos de investimento podem ser constituídos na forma de condomínio aberto ou fechado. Nos fundos de investimento abertos, as cotas podem ser resgatadas pelo cotista a qualquer tempo, contudo não podem ser objeto de cessão ou transferência, salvo por decisão judicial, execução de garantia ou sucessão universal. Nos fundos de investimento fechados, as cotas não podem ser resgatadas, mas podem ser transferidas mediante termo de cessão e transferência assinado pelo cedente e pelo cessionário, ou através de bolsa de valores ou entidade de balcão organizado em que as cotas do fundo estejam admitidas à negociação.

Os ativos financeiros que fazem parte de um fundo de investimento são de propriedade do próprio condomínio de investidores. Por esse motivo, os fundos não fazem parte do FGC - Fundo Garantidor de Crédito⁸, que assegura até R\$ 250.000,00 no caso de liquidação de uma Instituição Financeira.

A atenção aos custos nesta modalidade de investimento acha-se primordial. Existe a cobrança da taxa de Administração, que consiste no preço cobrado pelo administrador do fundo para gerenciar os recursos aplicados. Quanto maior a taxa cobrada, menor será a rentabilidade do fundo. Sua cobrança é prevista no regulamento e não pode ser aumentada sem prévia aprovação da Assembleia Geral dos Cotistas.

Uma taxa de administração elevada e a cobrança de imposto de renda diminui o interesse dos investidores pelos fundos de investimento.

Existe liquidez diária na maioria dos fundos, o que possibilita saques a qualquer momento. Os resgates dos fundos podem ser feitos em qualquer data, sem perda de rendimentos, deduzidos o IOF e IR, quando devidos.

⁸ Em agosto de 1995, através da Resolução 2.197, de 31.08.1995, o Conselho Monetário Nacional - CMN, autoriza a “constituição de entidade privada, sem fins lucrativos, destinada a administrar mecanismos de proteção a titulares de créditos contra instituições financeiras”

Com a entrada em vigor da Lei nº 11.033/2004 em 1º de janeiro de 2005, as regras de tributação dos fundos de investimento foram alteradas. A alíquota de Imposto de Renda, que antes era única de 20% e aplicada para todos os tipos de fundos, passou a ser distinta de acordo com o tipo de fundo e prazo de investimento. A premissa é a isenção do fundo e a tributação do condômino. A cobrança é semestral – é o denominado “come-cotas”, nome dado ao desconto semestral de Imposto de Renda cobrado dos fundos de investimentos de renda fixa e DI. O imposto incide sempre no último dia útil do mês de maio e de novembro, reduzindo a quantidade de cotas dos clientes no fundo de investimento.

Já em 05.04.2010, a Receita Federal do Brasil editou a IN n. 1022, que mesclou as normas que disciplinam a cobrança e o recolhimento de Imposto de Renda incidente sobre os rendimentos e ganhos auferidos nos mercados financeiros e de capitais, por investidores residentes ou domiciliados no país e no exterior.

Cardoso (2011) esclarece sobre a tributação exclusiva/definitiva no tratamento do contribuinte pessoa física:

Atualmente, pode-se dizer que a tributação dos ganhos e rendimentos auferidos em fundos de investimento por pessoas físicas está sujeita à tributação exclusiva e definitivamente na fonte, conforme a alíquota aplicável. Ou seja, não estão sujeitos novamente à incidência do imposto de renda e não admitem dedução na entrega da declaração de ajuste anual da pessoa física (p. 65).

Fundos de Ações

São fundos que devem ter, no mínimo, 67% (sessenta e sete por cento) da carteira alocada em ações negociadas em Bolsa de Valores. Esses fundos contam com alíquota única de Imposto de Renda independente do prazo que o investidor permanecer com os recursos investidos. O imposto será cobrado sobre o rendimento bruto do fundo quando ocorrer o resgate da aplicação. A alíquota de Imposto de Renda sobre Fundos de Ações independe do prazo da aplicação.

Alíquota de IR = 15%

Fundos de tributação de Curto Prazo

Para fins de tributação, são considerados fundos de investimento de curto prazo aqueles cuja carteira de títulos tenha prazo médio igual ou inferior a 365 dias. Eles estão sujeitos à incidência de Imposto de Renda na fonte às seguintes alíquotas:

Quadro 1 – Tributação – Imposto de Renda nos Fundos de Investimento de Curto Prazo Abertos

| Prazo da Aplicação | Alíquota Básica | Alíquota Complementar | Alíquota Total do IR |
|--------------------|-----------------|-----------------------|----------------------|
| Até 180 dias | 20% | 2,50% | 22,50% |
| Acima de 180 dias | 20% | - | 20% |

Fonte: Art. 9º, I, da IN 1.022/2010; art. 8º da IN 1.022/2010.

Mesmo se o investidor permanecer com os recursos investidos por um prazo superior a um ano, nos fundos de curto prazo não há a alíquota abaixo dos 20%.

Fundos de tributação de Longo Prazo

Para fins de tributação, são considerados fundos de investimento de longo prazo, aqueles cuja carteira de títulos tenha prazo médio igual ou superior a 365 dias. Eles estão sujeitos à incidência de Imposto de Renda na fonte às seguintes alíquotas:

Quadro 2 – Tributação – Imposto de Renda nos Fundos de Investimento de Longo Prazo

| PRAZO DE PERMANÊNCIA DOS RECURSOS | ALÍQUOTA |
|-----------------------------------|----------|
| Até 6 meses | 22,5% |
| De 6 a 12 meses | 20% |
| De 12 a 24 meses | 17,5% |
| Acima de 24 meses | 15% |

Fonte: Art. 6º e art. 9º, § 2º, da IN 1.022/2010.

Como se observa, neste tipo de fundo se um investidor deixar sua aplicação por um período superior a dois anos ele pagará 15% de Imposto de Renda sobre o rendimento do fundo nesse período. Esses fundos, por terem uma carteira de ativos com títulos de prazo médio superior a 365 dias, podem ter uma maior oscilação no valor da cota se comparada aos fundos similares com prazo inferior.

2.5 Características e incidências de outros impostos: IOF, PIS e Cofins

Não se pode deixar de abordar o IOF (Imposto Sobre Operações Financeiras) no mercado financeiro.

O IOF surgiu com a ideia de ser um instrumento de nivelamento do mercado financeiro. O imposto evita que ocorra a chamada “ciranda financeira” de recursos, uma vez que na maioria das operações sobre as quais incide, sua alíquota diminui (em alguns casos chega a zerar) com o aumento da permanência dos recursos nas aplicações.

Tôrres (2005, p. 311) possui opinião sobre o IOF:

A leitura dos textos legais sobre IOF, nas operações relativas a títulos e valores mobiliários, assusta e confunde os não-especialistas, tamanha a latitude da efetiva ocupação, pela lei, do campo constitucional de incidência do tributo, tal o emaranhado de normas e tamanha a magnitude das alíquotas; porém, a lei (como que “*mordendo e assoprando*”...) é pródiga em estabelecer limitações ao valor do imposto decorrente da aplicação das alíquotas e em fixá-las em zero (fazendo, portanto, com que o imposto acabe não sendo cobrado, nesses casos).

Quem administra a alíquota do IOF é o Poder Executivo, por decreto, na figura do ministro da Fazenda. Há, evidentemente, limites previstos por lei para a manipulação das alíquotas.

Em janeiro de 2008, o governo alterou a alíquota do IOF para operações de crédito com o intuito notadamente arrecadatário: substituir a receita da extinta CPMF.

Em depósitos em fundos de investimento, o tempo de permanência é diretamente responsável pela incidência ou não do IOF. Caso haja resgate antes de 30 dias, o investidor deverá pagar um percentual sobre os ganhos que aumenta na proporção dos dias decorridos, variando de 3 a 96%. Ou seja: quanto mais rápido for o saque, mais caro será o tributo. A taxa tende a zerar os lucros conseguidos, conforme mostra o quadro abaixo:

Quadro 3 – Tributação – IOF nas aplicações financeiras

| Número de dias após o investimento | IOF (%) | Número de dias após o investimento | IOF (%) |
|------------------------------------|---------|------------------------------------|---------|
| 1 | 96 | 16 | 46 |
| 2 | 93 | 17 | 43 |
| 3 | 90 | 18 | 40 |
| 4 | 86 | 19 | 36 |
| 5 | 83 | 20 | 33 |
| 6 | 80 | 21 | 30 |
| 7 | 76 | 22 | 26 |
| 8 | 73 | 23 | 23 |
| 8 | 70 | 24 | 20 |
| 10 | 66 | 25 | 16 |
| 11 | 63 | 26 | 13 |
| 12 | 60 | 27 | 10 |
| 13 | 56 | 28 | 6 |
| 14 | 53 | 29 | 3 |
| 15 | 50 | 30 | 0 |

Fonte: Anexo do Decreto n. 6306/07

Machado (2013, p. 344) critica o imposto sobre operações financeiras:

É importante ressaltar a insuficiência da denominação *imposto sobre operações financeiras*. Na verdade o conceito de operação financeira é exageradamente vago, e por isto mesmo não se compatibiliza com a regra constitucional definidora do âmbito desse imposto, que só poderá ter como fato gerador “operações de crédito, câmbio e seguro, ou relativas a títulos ou valores mobiliários” (CF, art. 153, V)

Em relação ao PIS e à Cofins incidentes sobre as receitas financeiras, de acordo com o Decreto 5.442, de 2005, estão reduzidas a 0 (zero) as alíquotas da contribuição ao PIS, auferidas pelas pessoas jurídicas sujeitas ao regime da não cumulatividade, inclusive para o caso de operações de *edge*. Esta redução não se aplica aos juros sobre capital próprio. Ou seja, tal imposto não atinge diretamente o investidor pessoa física.

3 OTIMIZAÇÃO DA CARGA TRIBUTÁRIA DOS INVESTIMENTOS

3.1 Planejamento financeiro e tributos

Existem seis grandes áreas do planejamento financeiro: gestão financeira, gestão de ativos, gestão de risco, planejamento da aposentadoria, planejamento tributário e planejamento sucessório.

No presente trabalho, aborda-se a questão do planejamento tributário. Quando uma pessoa ou uma empresa resolve aplicar com recursos com objetivos de curto, médio ou longo prazo, o conhecimento do custo do investimento – que envolve taxas cobradas por instituições bancárias, impostos retidos na fonte – é o ponto principal deste planejamento.

Não há como negar que um planejamento financeiro agregado com um planejamento tributário otimiza a rentabilidade das aplicações financeiras. Com a redução da Selic, alguns investimentos em fundos deixaram de ser “atraentes”. O Governo poderia criar um mecanismo que permita a redução de 22,5% para 15% do Imposto de Renda incidente sobre aplicações financeiras de curto prazo (até 180 dias), como os fundos de curto prazo. Uma tributação alta gera migração de investidores para produtos isentos, como a “caderneta de poupança”.

Importante conceituar o instituto da isenção tributária. Conforme Machado (2013), a isenção é sempre decorrente de lei. Está incluída na área da denominada reserva legal, sendo a *lei*, em sentido estrito, o único instrumento hábil para sua instituição (CTN, art. 97, VI).

3.2 Tributação das cadernetas de poupança

O Governo Federal em 2009 analisou a possibilidade de tributar as cadernetas de poupança para valores acima de R\$ 50 mil. O imposto inicial incidiria sobre 20% da rentabilidade anual do investimento, de acordo com a taxa básica de juros (Selic). A alíquota iria variar de acordo com as faixas de renda do Imposto de Renda. Ou seja, se o rendimento de uma poupança no ano fosse de R\$ 10 mil, o imposto só incidiria sobre R\$ 2 mil. Agora, analisaremos a exceção que foi cogitada à época: “Quem investe apenas na poupança, não tiver outra renda e tiver depósitos até R\$ 850 mil não pagará impostos. Quem tiver renda abaixo do limite de isenção também poderá compensar o rendimento”.

Ora, uma sugestão seria utilizar essa ideia em um fundo de investimento. Se um investidor investisse apenas em um produto (fundo multimercado, por exemplo), não tivesse outra renda e tivesse um depósito até certo limite definido em lei ou instrução normativa, não pagaria impostos, ou pagaria em uma alíquota mais razoável (de 10 a 15%, por exemplo, dependendo do tempo de aplicação). Segue notícia publicada no sítio do jornal Estado de São Paulo⁹, em 13 de maio de 2009:

O governo anunciou nesta quarta-feira, 13, a tributação do imposto de renda sobre as cadernetas de poupança acima de R\$ 50 mil a partir de 2010. A medida tem como objetivo impedir que, com a queda da taxa básica de juros, a Selic, a poupança se torne mais rentável que os fundos de investimento no País, provocando uma migração de recursos.

No entanto, no final do ano de 2009, o Governo Federal desistiu do projeto de taxar as cadernetas de poupança, segundo notícia publicada no sítio Folha de São Paulo¹⁰: “Em véspera de ano eleitoral, o Planalto teme a repercussão negativa de uma taxaço de 22,5% sobre os rendimentos de cadernetas acima de R\$ 50 mil e atrasos na tramitação do pré-sal”. Na hipótese de tributação de um investimento tão popular no Brasil como a caderneta de poupança, o princípio da capacidade contributiva também surge como um limitador ao arbítrio dos governantes. Ataliba (2013, p. 99) trata do *imposto de renda x capacidade contributiva*:

O imposto de renda é tributo que se presta excelentemente para ilustrar essa situação. Seu fato gerador é complexivo, pois o acréscimo patrimonial (*abstractum* econômico do imposto) normalmente se apura após a verificação de uma cadeia de fatos, atos ou negócios, que tiveram lugar em unidades sucessivas de tempo. Ora, o legislador poderia preferir identificar na realização de cada um desses fatos ou negócios, uma exteriorização autônoma de acréscimos patrimoniais e, nesse ensejo, impor uma obrigação tributária (como, aliás, o faz em relação ao imposto na fonte). Mas pode também o legislador dar preferência a um cômputo conjunto daquelas hipóteses indicadoras de capacidade contributiva, representada por um aumento do patrimônio. No primeiro caso, portanto, teremos fatos juridicamente relevantes de per si, cuja verificação faz nascer um débito fiscal na conformidade da lei contemporânea ao mesmo fato. Enquanto, na derradeira hipótese, ocorrem certos fatos ainda juridicamente irrelevantes per si, embora potencialmente relevantes em conjunto, para fins jurídicos-tributários, ao fim de determinado período de tempo.

⁹ ESTADÃO ECONOMIAS & NEGÓCIOS. **Entenda a tributação sobre os rendimentos da poupança.** Disponível em: <<http://www.estadao.com.br/noticias/economia,entenda-a-tributacao-sobre-os-rendimentos-da-poupanca,370309,0.htm>>. Acesso em: 19 de dezembro de 2013.

¹⁰ FOLHA DE SÃO PAULO. **Lula desiste de taxaço da poupança.** Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u636340.shtml>>. Acesso em: 19 de dezembro de 2013.

Paoliello¹¹ exprime uma noção interessante sobre capacidade contributiva em seu artigo:

Por sua vez, a capacidade econômica é a exteriorização da potencialidade econômica de uma pessoa em razão de seus rendimentos, independente de sua vinculação ao referido poder. É a aptidão dos indivíduos em obter riquezas, sendo que estas se expressarão através de sua renda, do consumo ou do seu patrimônio. Portanto, tem capacidade econômica todo aquele indivíduo que disponha de alguma riqueza ou de aptidão para obtê-la, de uma forma geral. Desta feita, entende-se que a capacidade contributiva constitui uma capacidade econômica específica, referindo-se apenas a aptidão do contribuinte de arcar com determinada imposição tributária. Assim, admite-se a possibilidade de uma pessoa tenha capacidade econômica, não ter condições de contribuir com o Fisco.

3.3 Distorções tributárias nos fundos de investimento

Dentre os fatores que afetam a rentabilidade de um fundo de investimento, está a cobrança do imposto de renda sobre os rendimentos. A incidência desse imposto não é controlável pelo gestor do fundo ou pelo investidor.

Em virtude da popularidade da caderneta de poupança e da falta de educação financeira do investidor pessoa física, além da isenção de cobrança de imposto de renda sobre os rendimentos, os fundos de investimento sofrem com a migração de recursos para a poupança e constantes mutações nos balanços (depósitos x saques), visto que o pequeno investidor nem sempre deixa os recursos aplicados por um tempo necessário para que o fundo ofereça um retorno adequado. Nesse caso, ele é penalizado com uma tributação alta e a cobrança de taxa de administração, talvez até de uma taxa de alavancagem, se o prospecto do produto financeiro tiver essa previsão.

As regras de tributação vigentes no Brasil proclamam que os impostos sobre as aplicações sejam calculados em função do tempo de permanência dos recursos aplicados e do prazo médio dos ativos que fazem parte da composição da carteira de investimentos. O objetivo é beneficiar os investidores que optam por investimentos com prazo médio superior a 365 dias, com a cobrança de menores alíquotas de Imposto de Renda, por exemplo.

Em reportagem publicada no sítio do Jornal Gazeta do Povo¹² em 29 de maio de 2013, é levantada uma comparação interessante:

¹¹ PAOLIELLO, Patrícia Brandão. **O princípio da capacidade contributiva**. Jus Navigandi, Teresina, ano 8, n. 66, 1 jun. 2003. Disponível em: <<http://jus.com.br/artigos/4138>>. Acesso em: 19 dez. 2013.

¹²GAZETA DO POVO. **Poupança ainda paga mais que fundo de renda fixa**. Disponível em: <<http://www.gazetadopovo.com.br/economia/conteudo.phtml?id=1377310&tit=Poupanca-ainda-paga-mais-que-fundo-de-renda-fixa>>. Acesso em: 19 de dezembro de 2013.

Poupança ainda paga mais que fundo de renda fixa

O juro básico em 8% ao ano, a poupança continua mais atraente que a maioria dos fundos de renda fixa - considerando o ganho líquido mensal, que desconta taxas cobradas e impostos -, segundo levantamento da Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade (Anefac). Nessa comparação, a caderneta se revela uma boa alternativa mesmo após a mudança de regras que reduziu a rentabilidade de aplicações feitas a partir de 4 de maio de 2012. (grifo nosso)

Ou seja, não há como negar que existe uma migração de recursos dos fundos de renda fixa para a poupança.

Em 2009, o então presidente da Associação Nacional dos Bancos de Investimento – ANBID suscitou o assunto em matéria no sítio do Jornal Estado de São Paulo¹³: “É necessário corrigir distorções tributárias que levam os fundos de investimentos a competir em desigualdade de condições com outras modalidades de investimento”.

O Conselho Regional de Contabilidade do DF¹⁴ fez uma observação interessante: “As empresas que mantêm disponibilidades financeiras aplicadas em renda fixa são altamente penalizadas, uma vez que se sujeitam a tributação conforme determinação legal que prevê que os rendimentos produzidos sofram a Retenção na Fonte do Imposto de Renda – IRRF a alíquota variável, de 15% a 22,5%, conforme o prazo de aplicação (...) No caso das pessoas jurídicas os valores retidos são considerados apenas como antecipação e os rendimentos produzidos no período serão tributados a uma alíquota real de 34%, correspondente as alíquotas do Imposto de Renda da Pessoa Jurídica IRPJ e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido”.

Distorção também existe nos fundos de ações: tais fundos são os únicos com tributação mais baixa logo no início, porém não privilegiam quem deixa o dinheiro aplicado por um prazo mais longo.

A tributação desses fundos é a mais simples de todas: cobra-se o imposto de renda apenas no momento do resgate e com uma alíquota de 15% sobre os ganhos.

Eis uma ponto que pode ser otimizado no mercado financeiro: por que não diminuir a alíquota para quem permanece mais tempo em um fundo de ações, por exemplo, para 10% sobre os ganhos?

¹³ ESTADÃO ECONOMIAS & NEGÓCIOS. **Anbid defende mudar tributação de fundos de investimento**. Disponível em: <<http://www.estadao.com.br/noticias/economia,anbid-defende-mudar-tributacao-de-fundos-de-investimento,377143,0.htm>>. Acesso em: 19 de dezembro de 2013.

¹⁴ CONSELHO REGIONAL DE CONTABILIDADE DO DF. **Lucros reinvestidos são penalizados com tributação maior em 70% em relação à pessoas físicas**. Disponível em: <http://www.crcdf.org.br/crcdf/index.php?option=com_content&view=article&id=340:lucros-reinvestidos-sao-penalizadoscom-tributacao-maior-em-70-em-relacao-a-pessoas-fisicas-&catid=17:ultimas-noticias&Itemid=32>. Acesso em: 19 de dezembro de 2013.

3.4 Investimento por meio de empresas *offshore*

O Governo Federal editou no dia 11 de novembro de 2013 a Medida Provisória nº 627, que trata dentre outras questões dos lucros auferidos por pessoa física residente no Brasil por intermédio de pessoa jurídica controlada no exterior.

A partir de janeiro de 2015, os ganhos com aplicações financeiras realizadas por pessoas físicas por meio de empresas *offshore* serão tributados, mesmo que permaneçam no exterior. Atualmente, a cobrança do Imposto de Renda (IR) só ocorre no momento em que os ganhos são enviados para o Brasil.

Tal medida pode inibir a migração de contribuintes para paraísos fiscais. Importante frisar que empresas *offshore* são comuns em países que fornecem incentivos tributários para quem investir nesses mercados.

Não há como negar que se trata de uma medida de otimização criada pelo fisco, a fim de se evitar evasão de divisas e obrigar o contribuinte a realizar um planejamento tributário juntamente com um planejamento financeiro, analisando se é melhor deixar o investimento no Brasil ou no exterior.

CONCLUSÃO

Após toda a teoria e análise prática demonstradas no decorrer deste estudo, apresentam-se as seguintes conclusões alcançadas:

1. Em decorrência da vasta disponibilidade de produtos financeiros voltados às pessoas físicas, a legislação é esparsa quando trata do tema. Existe até alguma padronização, como prevista nas Instruções Normativas da Receita Federal do Brasil – RFB, contudo quando apreciada pelo investidor leigo esta se demonstra de difícil compreensão e até mesmo injusta em alguns casos, como foi tratado no presente trabalho.
2. Existe muita bibliografia disponível no mercado sobre a importância das finanças pessoais e da administração financeira pessoal, além de manuais sobre investimentos em geral (poupança, renda fixa, renda variável etc.). Porém, quando se pesquisa sobre a tributação do mercado financeiro, localizam-se poucos títulos, o que leva a conclusão que um tema tão importante como o planejamento tributário aliado às finanças pessoais está esquecido pelos pesquisadores e investidores menos qualificados.
3. Não se defende nesta obra a isenção de rendimentos de aplicações financeiras, e sim e um equilíbrio, por que não uma equidade na tributação dos produtos financeiros mais comuns.
4. Os investidores mais qualificados buscam maneiras de minimizar sua carga tributária, contratando advogados e contadores competentes com o objetivo de utilizar mecanismos legais de planejamento tributário – elisão fiscal.
5. Quando foi tratada a tributação da caderneta de poupança, não se pode esquecer do § 1º. do artigo 145 da Constituição Federal ora vigente, “*Sempre que possível, os impostos terão caráter pessoal e serão graduados segundo a capacidade econômica do contribuinte*”.
6. Por fim, na tributação da renda auferida nos mercados financeiro e de capitais, conclui-se que a legislação pode predominar em igualdade tributária e tributação com base na capacidade contributiva.

REFERÊNCIAS

- ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**. São Paulo: Atlas, 2005.
- ATALIBA, Geraldo. **Hipótese de incidência tributária**. 6 ed. São Paulo: Malheiros, 2013.
- BENTO, Paulo (Coord.). **Manual de tributação no mercado financeiro**. São Paulo: Saraiva, 2011.
- BRASIL. **Código Tributário Nacional**, 1966.
- BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil**, 1988.
- CARDOSO, Daniel Gatschingg. **Imposto sobre a renda auferida em fundos de investimentos**. São Paulo: MP Editora, 2011.
- CONSELHO REGIONAL DE CONTABILIDADE DO DF. **Lucros reinvestidos são penalizados com tributação maior em 70% em relação à pessoas físicas**. Disponível em: <http://www.crcdf.org.br/crcdf/index.php?option=com_content&view=article&id=340:lucros-reinvestidos-sao-penalizadoscom-tributacao-maior-em-70-em-relacao-a-pessoas-fisicas-&catid=17:ultimas-noticias&Itemid=32>. Acesso em: 19 de dezembro de 2013.
- DE DANTI, Eurico Marcos; CANADO, Vanessa Rahal (Coordenadores). **Tributação dos Mercados Financeiro e de Capitais e dos Investimentos Internacionais**. São Paulo: Saraiva, 2011 (Serie GV Law)
- ESTADÃO ECONOMIAS & NEGÓCIOS. **Anbid defende mudar tributação de fundos de investimento**. Disponível em: <<http://www.estadao.com.br/noticias/economia,anbid-defende-mudar-tributacao-de-fundos-de-investimento,377143,0.htm>>. Acesso em: 19 de dezembro de 2013.
- ESTADÃO ECONOMIAS & NEGÓCIOS. **Entenda a tributação sobre os rendimentos da poupança**. Disponível em: <<http://www.estadao.com.br/noticias/economia,entenda-a-tributacao-sobre-os-rendimentos-da-poupanca,370309,0.htm>>. Acesso em: 19 de dezembro de 2013.
- ESTADÃO ECONOMIAS & NEGÓCIOS. **Tributos e mercado financeiro**. Disponível em: <<http://www.estadao.com.br/noticias/impresso,tributos-e-mercado--financeiro,869614,0.htm>>. Acesso em: 19 de dezembro de 2013.
- ESTADÃO ECONOMIAS & NEGÓCIOS. **Veja quando vale a pena aplicar em CDB**. Disponível em: <<http://www.estadao.com.br/noticias/impresso,veja-quando-vale-a-pena-aplicar-em-cdb,968425,0.htm>>. Acesso em: 19 de dezembro de 2013.
- FARIA, G.F. **Mercado Financeiro**. São Paulo: Pearson Educacional do Brasil, 2003.
- FERRERO, Gilberto. **Imposto de renda nas bolsas de valores para pessoas físicas**. São Paulo: Saint Paul Editora, 2008.

FOLHA DE SÃO PAULO. **Lula desiste de taxaço da poupança.** Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u636340.shtml>>. Acesso em: 19 de dezembro de 2013.

GAZETA DO POVO. **Poupança ainda paga mais que fundo de renda fixa.** Disponível em: <<http://www.gazetadopovo.com.br/economia/conteudo.phtml?id=1377310&tit=Poupanca-ainda-paga-mais-que-fundo-de-renda-fixa>>. Acesso em: 19 de dezembro de 2013.

G1. **Captaço da poupança bate recorde para agosto e no acumulado do ano.** Disponível em: <<http://g1.globo.com/economia/seu-dinheiro/noticia/2013/09/captacao-da-poupanca-bate-recorde-para-agosto-e-no-acumulado-do-ano.html>>. Acesso em: 19 de dezembro de 2013.

HALFELD, Mauro. Investimentos: **Como administrar melhor seu dinheiro.** 1 ed. São Paulo: Editora Fundamento Educacional, 2001.

HARADA, Kiyoshi. **Direito financeiro e tributário.** 19. ed. São Paulo: Atlas, 2010. 770 p.

INFOMONEY. **Como funciona o mercado de renda fixa.** Disponível em: <<http://www.infomoney.com.br/ultimas-noticias/noticia/368197/como-funciona-mercado-renda-fixa>>. Acesso em: 19 de dezembro de 2013.

MACHADO, Hugo de Brito. **Curso de Direito Tributário.** 34 ed. São Paulo: Malheiros, 2013.

PAOLIELLO, Patrícia Brandão. **O princípio da capacidade contributiva.** Jus Navigandi, Teresina, ano 8, n. 66, 1 jun. 2003 . Disponível em: <<http://jus.com.br/artigos/4138>>. Acesso em: 19 dez. 2013.

TÔRRES, Heleno Taveira (Coord.). **Tributaço nos mercados financeiros e de capitais e na previdência privada.** São Paulo: Quartier Latin do Brasil, 2005. 607 p.

VALOR ECONÔMICO. **Na renda fixa, liquidez é fundamental.** Disponível em: <<http://www.valor.com.br/valor-veste/o-consultor-financeiro/3034600/na-renda-fixa-liquidez-e-fundamental>>. Acesso em: 19 de dezembro de 2013.