

Qualificação de Instrumentos Financeiros Híbridos em Tratados Fiscais*

Francisco Alfredo García Prats

Catedrático de Direito Financeiro e Tributário da UE Universidade de Valência.

Resumo

Este artigo trata da questão da qualificação de instrumentos financeiros híbridos nos tratados internacionais para evitar bitributação. O uso dos instrumentos financeiros híbridos (HFI) ganhou significado nas finanças internacionais. Demandam um tratamento fiscal específico. Recentes reformas internas adotadas para tributar esses instrumentos financeiros trazem novas questões para o Direito Tributário Internacional. Este artigo procura explorar algumas delas.

Abstract

This paper analyzes qualification issues regarding some hybrid finance instrument and the impact over the international treaties to avoid double taxation. The use of these hybrid finance instruments has obtained relevant meaning for the international public finance policy. They demand an specific tax treatment. Recent reforms in domestic tax system bring relevant tax issues for the international tax law. This paper tries to explore some of these issues.

I. Introdução

O uso dos instrumentos financeiros híbridos (HFI) ganhou significado nas finanças internacionais e na necessidade que as questões de tratamento fiscal têm de estudos exatos e precisão. Os instrumentos financeiros híbridos têm uma função importante na economia atual, como mostram estudos recentes¹. Eles servem para levantar capital de forma eficiente quanto ao custo, acomodando-se às demandas dos investidores, riscos de *hedging*, fluxos de capital emergentes e oportunidades de investimentos, favorecendo os investimentos que de outra forma não teriam ocorrido. Eles também permitem monetizar os ativos e, devido à sua flexibilidade, podem ser usados para acomodar os diferentes requisitos de regulamentação de vários países, aproveitando as diferenças de regulamentação.

Por outro lado, os instrumentos financeiros híbridos têm sido acusados de serem um dos motivos da atual crise financeira e de dívida internacional, como resultado de sua capacidade de ocultar os riscos. Como diz a famosa citação de

* Tradução de Célia Korn.

¹ A literatura é extensa e vasta. Cf. COPELAND, Thomas E.; WESTON, J. Fred; e SHASTRI, Kuldeep. *Financial theory and corporate policy*. 4. ed. Pearson, 2005; MCDONALD; Robert L. *Derivatives markets*. 3. ed. Pearson, 2009; BARTON, Thomas L.; SHENKIR, William G.; e WALKER, Paul L. *Making enterprise risk management pay off*. Ft Press, 2002.

Warren Buffet de 2003, ao falar sobre os instrumentos derivativos do mercado de balcão (derivativos OTC) “os derivativos são armas financeiras de destruição em massa, acarretando perigos que, embora não estejam latentes, são potencialmente letais”². Como resultado disso, muitas reformas foram adotadas ou estão em vias de serem adotadas, as quais podem ter certa influência na qualificação e no uso da diversidade dos HFI, bem como no tratamento fiscal de alguns instrumentos, resultando em maior complexidade para o assunto.

A complexidade da questão tem várias origens: diversidade e uso flexível dos instrumentos, estruturas legais, contábeis e regulatórias diferentes e implicações internacionais.

Por um lado, a extrema complexidade deve-se às ferramentas e fórmulas flexíveis que podem ser usadas para criar um instrumento financeiro híbrido que acomode qualquer necessidade e circunstância específica, tanto para os investidores como para as companhias que precisam de fornecimento de capital ou proteção de risco. A variedade de elementos que compõem o instrumento, bem como o contínuo desenvolvimento e criatividade financeira, na maioria dos casos torna difícil entender os componentes do instrumento e, portanto, determinar com exatidão sua qualificação para finalidades legais, regulatórias e fiscais. Essa opacidade em alguns casos dificulta a determinação da qualificação adequada dos resultados do instrumento.

Em segundo lugar, os instrumentos financeiros híbridos estão sujeitos a uma estrutura legal e regulatória que tem sofrido nos últimos anos algumas mudanças importantes, principalmente em decorrência da crise financeira. Tais mudanças criam um ambiente diferente que, em alguns casos, pode diversificar as qualificações e os resultados do instrumento para diversas finalidades e diferentes jurisdições, trazendo dificuldades para sua verificação, além de criar riscos e oportunidades.

A variedade no tratamento regulatório, contábil e fiscal, tanto domesticamente quanto no nível de comparação, pode levar a diferenças, inconsistências, oportunidades e riscos. Por um lado, a estrutura regulatória das instituições financeiras tem estado sujeita a recentes alterações. No nível internacional, o Comitê da Basileia para Supervisão Bancária emitiu uma nova proposta de medidas de reforma (Basel III) dedicada a fortalecer a regulamentação, a supervisão e o gerenciamento de risco do setor bancário, redefinindo o capital das instituições financeiras e, portanto, afetando a qualificação dos diferentes instrumentos híbridos. Na União Europeia, a Diretiva de Requisitos de Capital 2006/48/EC tem sofrido diferentes emendas (Diretiva 2006/49/EC, Diretiva 2009/111/EC) e algumas propostas (a Proposta de 12 de julho de 2011 apresentada pela Comissão³) e algumas adaptações e diferentes implementações e interpretações nacionais nos diferentes países membros da União Europeia⁴. Nos EUA, a aprovação da Lei Dodd-Frank em 21 de ju-

² BUFFET, W. *Carta do Presidente aos acionistas da Berkshire Hathaway*, 21 de fevereiro de 2003.

³ Disponível em http://ec.europa.eu/internal_market/bank/regcapital/index_en.htm.

⁴ Cf. entre outros, a RD 771/2011, de 3 de junho, alterando a RD 210/2008, de 15 de fevereiro, sobre recursos próprios e a RD 2606/1996, de 20 de dezembro, na Espanha como exemplo.

lho de 2010, revogou a Lei Gramm Leach Bliley de 1999⁵ e estabeleceu uma nova estrutura, com implicações importantes na consideração dos instrumentos financeiros híbridos. Entretanto, é preciso destacar que o uso dos HFI não é privativo das instituições financeiras, uma vez que seu uso tem sido profunda e geralmente aceito para as exigências de expansão de capital das MNEs, reestruturações de empresas e outras transações financeiras e de risco.

Por outro lado, o sistema contábil desses instrumentos e seus resultados variam muito de um país para outro, com algumas alterações importantes relativas ao reconhecimento, à caracterização da propriedade das ações e à determinação da época da competência ou realização da renda. O relacionamento entre tratamento contábil e fiscal também varia de um país para outro.

Finalmente, o tratamento fiscal dos HFI e da renda gerada por eles também varia, não apenas de um país para outro, mas também dentro de um único país, dependendo das diferentes qualificações e considerações - desconstrução, tratamento conjunto, técnicas unitárias sendo usadas nas normas fiscais⁶ -, com o resultado de que instrumentos econômicos muito semelhantes podem ter tratamento fiscal diferente. Isso leva ao uso do HFI não apenas como importante mecanismo financeiro, mas também como uma importante ferramenta de planejamento fiscal que dá margem a algumas possibilidades de arbitragem fiscal.

O uso do HFI em uma situação internacional, quase sempre ligado ao uso de entidades híbridas, permite maior flexibilidade, considerando a possibilidade de usar diferentes estruturas regulatórias, abrir novas possibilidades de arbitragem e planejamento fiscal, mas também gerando novos riscos fiscais, derivados dos efeitos das contramedidas potenciais que têm sido promulgadas por alguns países, bem como incertezas que podem surgir dos efeitos da aplicação dos tratados fiscais nos fluxos de renda e no capital gerado pelo uso de HFI internacional e, particularmente, da qualificação a ser atribuída a esses fluxos de rendas nos termos dos tratados fiscais⁷. Como resultado, as possíveis situações de bitributação e não bitributação podem surgir. Esse será o principal objetivo desta análise.

⁵ Cf. GOLDBERG, Steven P.; e COONEY, John. OTC Derivatives: their role in the financial crisis, the impact of financial reform, and the outlook for the future. *Journal of Taxation of Financial Institutions*, n. 24, 2010, p. 13 (extraído do Banco de Dados LexisNexis).

⁶ Cf. o CDFI para obter uma visão geral. *Tax treatment of hybrid financial instruments in cross-border transactions*. v. LXXXVa. The Netherlands: Kluwer, 2000.

⁷ O tratamento e a qualificação fiscal dos instrumentos financeiros híbridos foi abordado anteriormente em diferentes estudos específicos. Cf., entre outros, ROTONDARO, Carmine. Tax treaty characterization issues of credit derivatives. *DFI*, março/abril de 2000, p. 79-99; HELMINEN, Marjaana. Classification of cross-border payments on hybrid instruments. *BIFD*, fevereiro de 2004, p. 56-61; SIX, Martin. Hybrid finance and double taxation treaties. *BIT*, janeiro de 2009, p. 22-25; IFA. *Tax treatment of hybrid financial instruments in cross-border transactions*. 54^o Congresso IFA, Munique, 2000; PISTONE, Pasquale; e ROMANO, Carlo. *Short Report on the Proceedings of the 54th IEA Congress*. Munique, 2000. *BIFD*, Janeiro de 2001, p. 35-42; GAMMIE, Malcom. The source taxation of derivative financial instruments, "synthetic securities", financial hedging transactions and similar innovative financial transactions. *IBDF*, setembro/outubro de 1999, p. 231-236; JORION, Philippe. *Derivative Markets: economic implications for taxation* ad hoc group of experts on international cooperation in Tax Matters. UN. Décima Reunião. 2001. OCDE, *Innovative financial transactions. Tax policy implications*. Ad hoc group of experts on international cooperation in tax matters. UN. Oitava Reunião. 1997; WIJNEN, Willem; e ROTONDARO, Carmine. *The right to redemption as a key characterization factor in the oecd model convention passive income taxation system: the case of reverse convertibles*. Ad hoc group of ex-

II. Conceito de Instrumento Financeiro Híbrido

Entre os vários conceitos que têm sido usados, podemos considerar que os Instrumentos Financeiros Híbridos (doravante denominados HFI) são instrumentos que incorporam elementos de patrimônio e dívida, às vezes também sendo chamados de finanças de mezanino⁸. Assim, os HFI utilizam características maduras para dívida e patrimônio.

Tradicionalmente, considerava-se que dívida e patrimônio tinham tendências separadas e bem definidas, apesar do fato de que a definição e os elementos variam de um país para outro e dependem da evolução das leis. Em termos gerais, a seguinte estrutura pode ser usada para distinguir dívida de patrimônio:

<i>Tendências do Patrimônio</i>	<i>Tendências da Dívida</i>
Nenhum retorno de investimento garantido	Direito de pedir devolução
Risco de negócios total	Risco de crédito
Direitos a voto	Sem direito a voto
Direito a liquidação	Devolução fixa/predeterminada
Pagamento subordinado	Pagamento da preferencial em caso de inadimplemento

Entretanto, a distinção cada vez mais é superada pelo uso e pela profusão de HFI que podem adaptar-se às necessidades e posição dos investidores e requerentes de capital, na medida em que isso abre o debate da base legal para distinguir dívida e patrimônio. Entretanto, sob a perspectiva de um tratado fiscal, o debate precisa ser necessariamente reconciliado com os parâmetros da qualificação de renda nos termos do tratado e de suas disposições. Assim, é preciso encontrar uma caracterização adequada para as finalidades do tratado fiscal.

Considerando a capacidade de usar os HFI e adaptá-los às demandas e necessidades específicas de cada circunstância em particular, existe uma grande variedade e tipos de HFI que, como já dissemos, dificulta a questão, particularmente em termos de qualificação. Para finalidades ilustrativas, os autores classificam os HFI básicos em ações preferenciais, ações preferenciais resgatáveis, empréstimos de participações, direitos usufrutuários, sócio silencioso (típicos ou atípicos), títulos de participação, títulos conversíveis, títulos de garantia, dívida perpétua de longo prazo subordinada e dívida subordinada. Os instrumentos mais comuns são dívidas conversíveis, debêntures e obrigações, ações resgatáveis ou debêntures de participação, empréstimos e certificados, e ações preferenciais. Porém, nos últimos anos houve um desenvolvimento considerável de outros derivativos mais “exóticos”, por

pers on international cooperation in tax matters. UN. Décima Reunião. 2001; THURONYI, Victor. *Taxation of New Financial Instruments*. Ad Hoc Group of Experts on International Cooperation in Tax Matters. NU. Décima Reunião. 2001; RAGUSA, Marco; e CORNELI, Antonfortunato. Tax appeal of hybrid capital instruments in Italy through tremonti bonds and basel iii anticipations. *DFI (Derivatives & Financial Instruments)*, maio-junho de 2010. p. 68-72.

⁸ Em IFA, CDFI 2000. Op. cit., os HFI são definidos como um instrumento financeiro que tem características econômicas que são inconsistentes no todo ou em parte com as classificações implícitas por suas formas legais (ou suas características são consistentes com mais de uma classificação) que podem ser emitidas por uma variedade de motivos.

meio do uso combinado de opções, futuros e *swaps*, como *swaps* de crédito inadimplente ou opções de crédito inadimplente.

III. Principais Questões

Como já foi dito antes, o uso dos HFI dá margem a uma reconsideração da distinção entre receita de dívida e receita de patrimônio e, portanto, também de seu tratamento fiscal, tanto sob a perspectiva doméstica quanto a de um tratado fiscal, originando diferentes alternativas de tributação. Além disso, em alguns casos, a questão da classificação nos termos do tratado diz respeito a liberações da questão da classificação do tratado fiscal levar a uma tributação estadual na fonte (normalmente por meio de retenção de imposto), ou a uma falta de tributação estadual na fonte, devido à aplicação das regras de alocação resultantes da classificação da renda pelo tratado fiscal. Entretanto, antes de considerar a classificação do tratado fiscal, existe a necessidade de considerar se em cada caso em particular o HFI permite a obtenção de receita para os participantes ou se permite um fluxo de caixa simples.

Um segundo aspecto importante da tributação internacional da receita dos HFI resulta em considerar os HFI abusivos para finalidades fiscais, e se, nesse aspecto, é necessário levar em conta as considerações específicas de forma geral. Relacionada a isso, há a questão de que algumas legislações, autoridades fiscais ou práticas legais possam considerar os esquemas fiscais abusivos e se é possível contrapor os esquemas de arbitragem fiscal por meio de medidas do tratado fiscal - relacionadas ou não à qualificação -, ou se os tratados fiscais podem ou não evitar o uso de medidas domésticas contrárias. Obviamente, uma das consequências do uso de esquemas HFI nos termos da cobertura de um tratado fiscal é se e como a não bitributação que pode resultar pode ser combatida por meio dos tratados fiscais, porém outro também é o tipo de reação e as consequências que podem ser assumidas de um tratado fiscal quando o resultado é o oposto, ou seja, aquela bitributação surge, seja em decorrência de uma falta de classificação homogênea para os tratados fiscais de bitributação de renda ou até mesmo se esse é o resultado de uma classificação de tratado fiscal homogênea para a renda.

IV. Observações Anteriores sobre Qualificação de Tratado Fiscal

Ao lidar com a qualificação de renda do tratado fiscal é preciso ter em mente as finalidades do exercício dessa qualificação. É preciso notar que alguns dos artigos pertinentes para os HFI, em particular os artigos 10 e 11, referem-se à qualificação limitada à aplicação desse artigo. Os artigos 10 e 11 referem-se à definição do termo “conforme ele é usado neste artigo”. Assim, a qualificação dada naqueles artigos não é “para as finalidades da convenção” e, portanto, tem um escopo muito mais limitado.

Em decorrência de tal limitação de escopo, a qualificação da renda originada dos HFI - quando ela é considerada dividendo ou juros - a princípio não afeta a aplicação do artigo 23 pelo Estado de residência do investidor nos HFI, como esclarece o comentário do artigo 23 nos parágrafos 32.1 a 32.6.

Além disso, em termos gerais, os artigos 10 e 11 não afetam, a não ser pela limitação do valor máximo do imposto cobrável estabelecido no artigo 10.2 e 11.2

e outros aspectos que não parecem importantes para as finalidades deste artigo, o regime fiscal doméstico não é necessariamente afetado pela aplicação do tratado fiscal e pela qualificação do tratado fiscal. A qualificação do tratado fiscal atende a uma finalidade, em relação aos artigos 10 e 11, que é mais limitada do que pode parecer. Assim, a coerência ou falta de coerência do tratamento fiscal internacional de determinada parcela da renda não é necessariamente atingida ou evitada simplesmente pelo estabelecimento de uma qualificação obrigatória e universal para a renda, nos termos dos padrões do modelo de tratado. A qualificação de tratado comum nos termos dos padrões de tratado, tanto no Estado de origem quanto no Estado de residência, pode resultar em resultados fiscais incoerentes, e a diversidade de qualificações do tratado pode, em alguns casos, resultar em aplicação inconsistente dos mecanismos fiscais integrados na origem e na residência. Sem nos esquecermos disso, a consideração da coerência e da consistência podem variar sob o ponto de vista dos investidores e dos Estados envolvidos.

A princípio, a qualificação do tratado fiscal é principalmente e apenas válida para a determinação da regra de alocação que será aplicável, das condições para concretizá-la e das consequências resultantes.

Entretanto, tal qualificação do tratado não cobre e não tem necessariamente nenhum impacto sobre várias questões do regime fiscal doméstico aplicável à receita originada dos HFI e de seu pagamento.

O regime fiscal em geral é originado pelo imposto doméstico que, por sua vez, particularmente, caso afete os investidores não residentes, pode estar ligado à caracterização da renda pelo imposto doméstico. Assim, é necessário considerar que determinada receita dos HFI pode ter uma caracterização dupla e distinta para finalidades domésticas e do tratado fiscal, as quais combinadas podem se transformar em uma variedade de situações e consequências fiscais legais nos dois Estados contratantes.

Assim, as questões de tempo e critérios usados para a realização do lucro (cumulativo, pagamento e outros) dependem dos critérios estabelecidos pelas leis fiscais domésticas.

Os tratados de bitributação normalmente não contêm regras para a alocação de despesas entre os Estados contratantes.

O mesmo é válido para a determinação da dedução ou não de determinados pagamentos como custo - tanto de juros quanto de devoluções de patrimônio - ou da possível compensação de receitas negativas e prejuízos, e para a possível monetização e depreciação de determinados ativos.

Dessa forma, algumas das hipóteses relativas ao tratamento internacional dos pagamentos de dividendos e juros originam-se de determinados padrões generalizados que, em nenhuma hipótese, podem ser considerados vinculados a normas internacionais, apesar do fato de que as normas de alocação de renda com juros e dividendos nos tratados fiscais se baseiam nesses padrões. Como padrão geral, a receita com juros é considerada tributada no Estado de residência, enquanto que a receita com dividendos deve ser tributada na fonte, ou seja, no Estado de residência da empresa que os paga. A dedutibilidade da receita com juros não é necessariamente concedida por tratados fiscais, apesar do fato de que alguns Comentários da OCDE MC parecem sugerir o oposto - parágrafo 11.20. Entretanto, se o Esta-

do fonte restringe aquela dedutibilidade, as cláusulas de não discriminação podem ter uma função limitada.

Por outro lado, a não bitributação está se tornando um problema em nível de um tratado fiscal, apesar do fato de que até agora ela não foi tratada de forma específica, sistemática e consistente.

Finalmente, é preciso considerar que os efeitos da integração entre os tratados fiscais e as normas fiscais nacionais dependem muito das questões de lei constitucional de cada Estado contratante, embora já exista algum consenso internacional de que os critérios consagrados na Convenção de Viena sobre o Direito dos Tratados devem ser respeitados, particularmente a proibição de substituição unilateral, a aplicação de boa-fé e, até certo ponto, os critérios de interpretação, mesmo que o Estado contratante não seja um Estado-membro signatário do VCLT, ou se o VCLT não foi ratificado por aquele Estado. Entretanto, também é verdade que a Convenção de Viena sobre o Direito dos Tratados oferece soluções insuficientes e insatisfatórias no caso de um tratado fiscal ser ignorado unilateralmente por um Estado contratante.

V. Orientações da OCDE MC para Qualificação de Tratado Fiscal de HFI

A OCDE MC não tem orientação específica sobre a qualificação de tratado fiscal do HFI, de forma geral, nem os menciona de forma específica e individual. Apenas em tratados específicos é possível encontrar alguma referência direta a eles. Portanto, como já foi dito antes, não há necessidade de seguir os tipos clássicos de receita como tendo sido originados de fontes de receita classificadas no tratado consagradas na OCDE MC, principalmente juros e dividendos, mas também ganhos de capital, lucro com participação em empresas e outras receitas.

Apesar daquele fato legal que é reproduzido nos tratados fiscais, existem algumas referências menores a HFI específicos nos Comentários da OCDE MC. Por exemplo, o Comentário 21.1 do artigo 11 se refere aos “instrumentos financeiros não tradicionais”, mas isso parece não fornecer muita orientação, considerando o desenvolvimento real do mercado de derivativos. Essa referência é resultado da emenda de 1995 dos Comentários, após o Relatório de 1994 da OCDE, e cobre apenas os *swaps* de taxa de juros, as opções de mercado de futuros financeiros para a compra de ações e as obrigações com grandes descontos.

Um segundo exemplo se refere ao HFI específico mencionado nos Comentários, o que pode servir de orientação para a qualificação do tratado, considerando a relevância que os Comentários possam ter na interpretação do tratado fiscal em jurisdições fiscais diferentes.

- O parágrafo 25 dos Comentários no artigo 10 estabelece alguns critérios quanto a quando os juros sobre empréstimos podem ser tratados como dividendos para finalidades do tratado.
- O parágrafo 20 dos Comentários no artigo 11 referem-se aos prêmios, bônus ligados a títulos e debêntures, de acordo com suas definições no texto do Modelo.
- O parágrafo 19 dos Comentários no artigo 11 referem-se aos títulos de participação e títulos conversíveis que os qualificam como receita com juros, mas podem ser considerados dividendos se o empréstimo efetivamente

te compartilhar dos riscos corridos pela companhia devedora, ou no caso de uma fraca requalificação da norma de capitalização.

Um terceiro tipo de menção se encontra nas observações, reservas e posições de Estados não membros. Por exemplo, a Reserva ao artigo 10.3 no parágrafo 81.1 feita por Portugal “reserva-se o direito de ampliar a definição de dividendos do parágrafo 3, para cobrir determinados pagamentos, feitos nos termos de acordos de participação nos lucros, os quais são tratados como distribuições nos termos de sua lei local”. Entretanto, a lei fiscal doméstica de Portugal foi na direção oposta. A Lei 67-a/2007, de 31 de dezembro, considera que todos os ganhos com *swaps* de taxa de juros, *swaps* de moeda e outros contratos futuros serão considerados receita com juros *também para finalidades do tratado de bitributação*, apesar do fato de que aparentemente o artigo 11 contém uma definição fechada do tratado para receita com juros.

Finalmente, como resultado das considerações feitas no Relatório sobre Concorrência Fiscal Prejudicial preparada pela OCDE (1996, página 170), os instrumentos sintéticos podem ser postos à prova em decorrência das normas contra abuso aplicadas no nível fiscal doméstico dos Estados contratantes (parágrafo 25 dos Comentários no artigo 11).

VI. Relação entre os Artigos 10 e 11 da OCDE MC e Tratados Fiscais

Considerando que uma das questões mais predominantes que a qualificação do tratado de HFI enfrenta é a possível qualificação da receita resultante, seja como juros ou como dividendos, uma das principais questões a ser discutida é, no caso de conflito de qualificação em potencial, qual qualificação tem precedência.

O Modelo da OCDE não fornece uma resposta definitiva, clara ou específica sobre isso, apesar do fato de que alguns argumentos e considerações podem ser feitos, levando em conta os esclarecimentos e a análise dados pelo Comentário.

A primeira indicação sobre a relação entre o artigo 10 e o artigo 11 da OCDE MC em relação à classificação do tratado fiscal de renda aparece no parágrafo 19 dos Comentários ao artigo 11. Os juros não incluem os itens de receita que são tratados no artigo 10. Assim, a partir desse *esclarecimento*, a classificação de receita com dividendo assume precedência sobre a classificação de receita com juros para finalidades de tratado fiscal, limitado ou não.

Entretanto, essa indicação não é necessariamente seguida pela lógica das definições do tratado para receita com juros e dividendos. Para as finalidades do artigo 11, renda com juros é uma definição fechada do tratado fiscal. Apenas a renda expressamente identificada como receita de juros no artigo 11.3 pode ser considerada renda com juros para as finalidades da aplicação do artigo 11. Por outro lado, a receita com dividendos pode ser considerada qualquer renda que, de acordo com a legislação fiscal doméstica do Estado de origem está sujeita ao mesmo tratamento fiscal de lucro de ações pelo Estado de *origem*. Como a receita com juros é uma definição *fechada* do tratado fiscal e a receita com dividendos é uma definição *aberta* do tratado fiscal, pode haver situações nas quais a renda pode ser tratada como juros e como dividendos para as finalidades do tratado fiscal, ou situações nas quais nenhuma das definições de juros e dividendos do tratado pode ser pertinente ou aplicável.

A partir dessa divergência de qualificação da renda para finalidades do tratado, conflitos positivos e negativos de qualificação podem surgir. Em uma situação, qual qualificação tem precedência se, de acordo com a lei doméstica, um determinado tipo de receita dos HFI é tratada como dividendo pela lei fiscal do Estado contratante de origem, enquanto é possível considerá-la como juros nos termos da definição fechada do tratado fiscal? Em outra situação, qual qualificação seria pertinente se nem a definição fechada de juros do tratado pudesse ser estendida à receita com HFI, nem a lei doméstica do Estado contratante de origem fornecesse um tratamento fiscal semelhante a um dividendo? Outras situações podem surgir quando a classificação de renda do tratado para juros e dividendos não segue os padrões da OCDE MC e não é considerada neste artigo.

No segundo caso, parece que a outra classificação do tratado seria aplicável, provavelmente aquela dos ganhos de capital, caso isso seja pertinente pelas leis do Estado contratante ou aquela de "outra receita".

No primeiro caso, de acordo com o Comentário, a qualificação de dividendos deve ter precedência. Entretanto, parte da literatura fiscal considera que, dando importância ao conceito de tratado fiscal e à formulação de qualificações uniformes para finalidades de tratado, as definições fechadas do tratado devem ter precedência em relação às definições abertas do tratado para favorecer as definições de receitas homogêneas e internacionais do tratado fiscal. Entretanto, a distinção entre definição fechada e aberta do tratado pode ser complicada. Não existem definições totalmente fechadas ou totalmente abertas do tratado, nem qualificações de receitas, uma vez que uma definição fechada do tratado é formada por conceitos que não estão definidos no tratado e, portanto, não há necessidade de verificar a pertinência do contexto do tratado na situação. Em outras palavras, as definições fechadas do tratado são formadas por termos abertos e não definidos no próprio tratado, o que torna a referência à lei doméstica dos Estados contratantes quase que necessária em cada um dos casos, mediante variação, dependendo das condições de referência e da validade e prioridade da interpretação contextual em cada caso isolado.

A referência também é válida para as definições abertas do tratado, as quais, no caso, deveriam levar a uma substituição unilateral do tratado e, portanto, à verificação da relevância do contexto do tratado pode ter uma função. Nesse aspecto, a determinação da validade dos Comentários na verificação do contexto, o significado do contexto no ambiente de interpretação do tratado, exigindo ou não uma interpretação diferente, e a integração dos mecanismos de interpretação do tratado fiscal aos mecanismos previstos na Convenção de Viena sobre o Direito dos Tratados, pode levar a conclusões diferentes, uma vez que há variações significativas em relação às conclusões dessas questões entre a literatura fiscal e as diferentes jurisdições fiscais. Além disso, a preferência é relativa e até certo ponto circular, uma vez que o conceito de dividendos no tratado exclui a receita resultante das "reivindicações de dívida" que, neste caso, podem ser consideradas como preferenciais para finalidades de qualificação.

Outra questão é se há uma necessidade de encontrar uma qualificação comum e similar em ambos os Estados contratantes.

Sob a perspectiva lógica, alguns autores assumem a consideração de que essa seria a solução mais direta para evitar problemas de bitributação decorrentes da

aplicação de um tratado fiscal e sua interação com a lei fiscal doméstica dos dois Estados contratantes. Em minha opinião, esse não deve ser necessariamente o caso, nem aquela qualificação da receita precisa ser simétrica nos dois Estados contratantes para finalidades do tratado, nem que assumindo a abordagem da qualificação simétrica, os problemas de bitributação seriam solucionados automaticamente.

A primeira hipótese se origina na redação diferente das definições do tratado fiscal: se os negociadores do tratado fiscal e a OCDE ao lidar com a questão quisessem dar um uso único e comum a um conceito em todo o tratado, eles não teriam usado diferentes palavras para se referirem ao escopo das definições do tratado - "para as finalidades desta convenção", ao contrário do "termo (...) usado neste Artigo". Porém, o fato de usar termos com escopo limitado de aplicação indica que a qualificação pode não ter um escopo geral, embora os problemas de qualificação resultantes disso no Estado de residência, para a aplicação do artigo 23 precisem ser tratados separadamente.

A segunda hipótese também não pode ser aceita. Como já mencionei antes, a qualificação do tratado fiscal para a receita precisa conviver com a qualificação fiscal doméstica para a receita, tanto no Estado de origem quanto no de residência, uma vez que o regime fiscal concreto aplicável à receita internacional coberta/com direito dentro do tratado depende principalmente da qualificação fiscal doméstica. Com a limitação originada na aplicação do tratado, a qualificação uniforme do tratado talvez não solucione todos os conflitos surgidos da interação entre os regimes fiscais dos Estados contratantes, mais os requisitos do tratado sobre cada um deles. A bitributação não pode surgir necessariamente como resultado de qualificação de renda diferente nos dois Estados contratantes, mas como resultado da interação dos regimes fiscais domésticos dos Estados contratantes com os efeitos do tratado. Além disso, há a possibilidade de dar início a uma situação de bitributação e em tal caso, é preciso ver quando e qual tipo de contramedidas os Estados contratantes têm permissão para usar nos termos dos requisitos do tratado (respeitando os requisitos do tratado).

VII. Classificação da Renda com Dividendos do HFI nos Termos dos Tratados Fiscais

O artigo 10.3 do Modelo de Convenção da OCDE contém uma classificação de renda limitada pelo tratado, com a finalidade única da aplicação do artigo 10.

O termo "dividendos" foi usado neste artigo no sentido de renda de ações, ações beneficiárias ou direitos de fruição, ações de mineração, ações dos fundadores ou outros direitos, com exceção das ações de dívida, participação nos lucros, bem como renda de outros direitos corporativos, os quais estão sujeitos ao mesmo tratamento fiscal da renda de ações pelas leis do Estado no qual reside a companhia que faz a distribuição.

Pela definição do modelo de tratado, as seguintes ideias podem ser determinadas.

Existem três tipos de receitas que podem ser considerados renda com dividendos para as finalidades do "Artigo 10 do tratado": (1) aqueles enumerados como *exemplos* - renda de ações, ações dos fundadores; (2) outros direitos que participam nos lucros e não sejam reivindicações de dívida; e (3) aqueles *outros* direitos corpo-

rativos que estão sujeitos ao mesmo tratamento fiscal de renda com as ações pelas leis do Estado no qual a companhia que faz a distribuição tem sede. A referência a “outros direitos de participação” tem sido interpretada no sentido de que, em qualquer caso, a receita com dividendos exige, de qualquer modo, a existência de um *direito de participação gerando o lucro*. Assim, mesmo a possibilidade de desfrutar de um “tratamento fiscal de dividendo” no estado de origem limita a classificação do tratado fiscal de receita como dividendo para receita oriunda de direitos de participação (Helminen, Vogel, Rotondaro). Essa conclusão é confirmada pelas reservas feitas por alguns países ao Comentário (Bélgica, parágrafo 78 e Luxemburgo e Chile, parágrafo 81.2). Por exemplo, se como resultado da alteração do artigo 541HR 4213 da Lei Fiscal dos EUA de 2009, os pagamentos equivalentes a dividendos forem considerados dividendos, apenas no caso em que o pagamento estiver vinculado a um direito corporativo essa requalificação e assimilação doméstica do tratamento fiscal poderá ser aceitável para finalidades de qualificação fiscal.

Para a definição aberta de dividendos do tratado, os seguintes requisitos devem ser atendidos.

Por essa definição, parece haver uma clara indicação de qualificação para finalidades do tratado: a receita de reivindicações de dívida deve ser tratada como juros e a renda de direitos corporativos deve ser considerada dividendo para as finalidades limitadas do tratado. O comentário fornece uma orientação sobre a consideração de um direito corporativo, como um “direito a benefício de possível aumento de valor nos ativos da companhia, como remuneração para a participação no risco assumido pela empresa”. O risco empresarial, confrontado ou não com o risco de crédito, parece ser um dos principais elementos de definição da renda a ser considerada dividendo para as finalidades de aplicação do artigo 10 do tratado.

Outros elementos podem ter uma função, mas não há fatores chave necessários, como a criação de um direito de participação, o direito aos resultados da liquidação ou o direito de controle do capital (*Sixt*, página 24). A posição de detentor (propriedade do capital) também é difícil de determinar se ela constitui um elemento necessário na definição da receita com dividendos para as finalidades do artigo 10. Por uma interpretação literal, parece que a taxa máxima reduzida aplicável pelo Estado de origem aplica-se apenas ao detentor das ações e não necessariamente ao beneficiário da renda. O parágrafo 24 dos Comentários no artigo 10 da OCDE MC também parece se referir à propriedade das ações como um requisito. Porém, isso não significa necessariamente que o beneficiário do pagamento do dividendo não atende aos requisitos para a aplicação das outras cláusulas do artigo 10. Caso contrário, a renda seria classificada no artigo 21, para finalidades de tratado fiscal. Em cada caso, a resposta depende da minuta especial da disposição em cada tratado fiscal e de sua interação com o tratamento fiscal doméstico de renda obtido como cupons de dividendos, uma vez que eles são distribuídos dos lucros dos quais os dividendos são pagos. Entretanto, o tratamento consistente originado da interação entre o tratado e o tratamento fiscal doméstico dos Estados contratantes nem sempre é possível, exceto quando qualificações específicas e diferentes surgem nos dois Estados contratantes, como sugere a análise do tratado fiscal entre a Alemanha e os EUA.

Um terceiro elemento do conceito refere-se à possível requalificação dos empréstimos de juros como dividendos para finalidades do tratado. Não existe men-

ção explícita no tratado fiscal e nos Comentários do Modelo de Convenção ou uma referência incluída em decorrência do resultado do relatório sobre Concorrência Fiscal Prejudicial. Os Comentários do artigo 10 esclarecem as condições para fazer isso:

- O mutuante participa efetivamente dos riscos da companhia (*Comm*, parágrafo 25). Essa conclusão deve ser adotada após exame das circunstâncias do caso. Entre essas circunstâncias incluem-se a ponderação entre capital e dívida, direito a lucros, subordinação na amortização do empréstimo ou dependência do nível de pagamento sobre os lucros da companhia, ou ainda a falta de um dia de amortização definido.
- O empréstimo é assimilado ao capital nos termos da “lei ou prática internas” (*Comm*, parágrafo 15.d);
- Se a lei fiscal doméstica assim dispor.

VIII. Receita com Instrumentos Financeiros Híbridos como Receita de Juros para Finalidades de Tratado

Aparentemente, a receita com juros é uma definição fechada do tratado fiscal. O artigo 11.3 da OCDE MC não contém referência à classificação de renda do Estado de origem. Os autores do Modelo de Convenção tentaram formular uma definição abrangente para evitar práticas de substituição do tratado por meio de emendas de qualificação fiscal doméstica da renda com base em juros.

Essa abrangência, porém, não é sempre efetiva, por diversos motivos. Em primeiro lugar, devido à falta de abrangência nas outras definições do tratado para finalidades de qualificação de renda, o que torna possível ter classificação dupla do tratado ou falta de classificação do tratado. Em segundo lugar, como a abrangência não é total, uma vez que há sempre a necessidade de se referir à lei e práticas (fiscais) domésticas para ter certeza sobre determinados significados de palavras e referências usadas na definição do tratado (definição fechada feita de termos da definição aberta). Em terceiro lugar, porque a prática de alguns países não parece respeitar as consequências de tal conceito de tratado fiscal fechado, como mostram alguns exemplos dos HFI. Portugal, por exemplo, por meio da Lei 67-A/2007, de 31 de dezembro, considerou como receita com juros todos os ganhos de determinados *swaps* e futuros, também para finalidades do tratado fiscal. No outro lado, alguns tratados reforçam a definição para juros no tratado, abrindo a referência para qualificação fiscal doméstica no Estado de origem (Espanha-Brasil DTC, ou aumentando a definição do tratado (Reino Unido-Alemanha DTC, considerando os lucros dos empréstimos de participação como juros e não como dividendos). Por outro lado, é preciso lembrar que nem todos os instrumentos financeiros híbridos são especificamente tratados no Comentário no artigo 11.

A partir da análise do artigo 11.3 da OCDE MC, a literatura fiscal (Vogel, Rotondaro) identificou determinados elementos básicos que se adequam à definição de receita com juros do tratado para as finalidades do artigo 11 do tratado:

- Deve haver uma reivindicação de dívida de qualquer tipo, permitindo qualquer tipo de remuneração.
- A remuneração precisa ser feita para tornar o capital disponível, como resultado da reivindicação básica.
- A remuneração não pode ser feita como um pagamento de preço.
- Deve haver uma troca real de um principal.

De acordo com esses critérios, a remuneração das garantias não pode ser considerada automaticamente uma remuneração na forma de juros. O mesmo pode ser dito quanto aos *swaps* de crédito inadimplente (CDS), uma vez que não há troca real de principal e o capital não é disponibilizado. Os pagamentos de substituição normalmente não são cobertos pelo artigo 11 do OCDE MC, uma vez que há apenas um fluxo de caixa, sem receita de juros. Uma conclusão semelhante pode ser tirada em relação aos TRORs (taxa total de retorno dos *swaps*), uma vez que não há troca do principal e nenhum principal é disponibilizado nos termos do contrato, porém não no caso das notas vinculadas a crédito, uma vez que ocorre uma transferência real do principal.

IX. Delimitação Negativa

Como resultado, alguns produtos financeiros híbridos podem obter, a princípio, a menos que uma requalificação apareça nos termos da legislação de combate a abuso do Estado de origem (não analisamos aqui se essa requalificação está em conformidade ou não com os requisitos do tratado) uma qualificação diferente da receita por juros ou dividendos, nos termos de um tratado fiscal aplicável e, portanto, não há retenção do imposto na fonte.

Os instrumentos financeiros híbridos (por meio do uso de derivativos) às vezes são usados para evitar qualquer qualificação do tratado fiscal que permita que o Estado contratante de origem aplique uma retenção ou outra tributação alternativa na fonte. Entretanto, o teorema da paridade venda-compra permite transformar a natureza do retorno naquele desejado pelas partes⁹. O teorema da paridade venda-compra declara que, dados três dos quatro instrumentos financeiros a seguir (um título de cupom zero, uma ação, uma opção de compra de uma ação e uma opção de venda), o quarto instrumento pode ser sintetizado a partir dos outros três, o que significa que qualquer posição contendo um desses instrumentos pode ser construída no mínimo de duas maneiras diferentes. A literatura fiscal especializada mostra como alguns derivativos podem ser implementados para essas finalidades, como os *swaps* de crédito inadimplente (CDS), os *swaps* de moeda, os *swaps* com taxa de retorno total ou as notas vinculadas a crédito¹⁰.

Diante da variedade de possibilidades, muitos Estados tendem a reagir por meio do estabelecimento de determinada legislação contra abuso, a qual impede determinada requalificação ou fornece obrigatoriamente uma qualificação específica e um regime legal para finalidades fiscais, como a referência anterior feita à legislação portuguesa ou o tratamento nos termos da legislação doméstica dos EUA de certas receitas equivalentes a dividendos. A aplicação dessas contramedidas é feita sem qualquer tipo de coordenação entre as autoridades fiscais e pode levar a resultados muito diferentes, considerando ao mesmo tempo a aplicação paralela das medidas antiabuso pela residência ou outros Estados intermediários. A falta de

⁹ Cf. NORSTAD, John. The put-call parity theorem. Disponível em <http://homepage.mac.com/j.norstad>. Acesso em 18.10.2011; KNOLL, Michael S. Put-Call Parity and the Law. *Cardozo Law Review*, v. 24, novembro de 2002, p. 61-91.

¹⁰ O relator dos EUA do relatório IFA 2000 sobre instrumentos financeiros híbridos explica como existem 13 maneiras diferentes de criar um fluxo de caixa idêntico a uma obrigação de taxa fixa, com o tratamento fiscal diferente óbvio.

coordenação em um nível internacional determina a falta de consistência necessária para abordar a tributação da receita de HFI internacionais a partir de uma perspectiva neutra, levando, assim, a oportunidades de planejamento fiscal interessantes porém, às vezes, arriscadas, abertas para a medida contrária possível dos Estados afetados pela transação.

X. Reação do Estado de Residência

Como mencionamos nos parágrafos anteriores, a qualificação da receita nos termos dos artigos 10 e 11 afeta apenas a determinação do imposto máximo aplicável pelo Estado de origem. A partir de uma redação e compreensão literais dos artigos 10 e 11, apenas o Estado de origem está vinculado por uma qualificação, cujos efeitos exclusivos estão restritos ao limite da jurisdição fiscal do Estado no qual a receita se origina.

Como resultado disso e considerando a reação do Estado de residência do investidor que obtém a renda, a interação entre as leis fiscais domésticas dos Estados de origem e residência e a aplicação do tratado fiscal podem resultar na eliminação da dupla tributação internacional. Porém, em alguns casos, devido ao uso dos mecanismos de arbitragem fiscal, ao uso dos esquemas que podem ser considerados abusivos por um ou ambos os Estados contratantes, ou pela aplicação de contramedidas por um ou ambos os Estados contratantes, o resultado pode ser bitributação ou não bitributação. Mas pela consideração de que esse resultado não está necessariamente ligado à aplicação de uma qualificação comum ou distinta para finalidades do tratado fiscal pelos dois Estados contratantes, seja como resultado da aplicação das cláusulas do tratado fiscal ou como resultado da aplicação da lei fiscal doméstica por ambos os Estados.

A bitributação pode surgir em decorrência de muitas situações diferentes: (a) por um lado o estado fonte (pagador) não concede a dedutibilidade de determinados pagamentos, seja porque o pagamento merece a qualificação de dividendo nos termos das questões do tratado fiscal doméstico, ou porque o regime fiscal doméstico aplicável ao pagamento não permite a dedutibilidade, como resultado de uma cláusula de requalificação, ou disposição ou técnica antiabuso; e (b) por outro lado, o Estado de residência não concede o mecanismo para aliviar a bitributação, seja negando a isenção ou o crédito nos termos do tratado aplicável.

Entretanto, em alguns casos os instrumentos financeiros híbridos também podem ser usados para gerar um crédito fiscal estrangeiro no Estado de residência, apesar do fato de que o crédito fiscal estrangeiro não foi realmente suportado economicamente pelo contribuinte que reivindica o crédito. Os instrumentos financeiros híbridos podem ser usados em esquemas dedicados a gerar créditos fiscais estrangeiros sem uma receita correspondente tributada no Estado de residência ou sem um imposto estrangeiro ter sido efetivamente pago. Esses créditos estrangeiros *fictícios*, por meio do uso dos instrumentos financeiros híbridos (com o uso de acordos de investimento passivo estruturado), têm sido combatidos em alguns países, como, por exemplo, os Estados Unidos (Regulamentações Finais Reg 156779-06 EUA, de 18 de julho de 2011).

Ao contrário, a não bitributação surge na situação oposta. O resultado/rendimento de um instrumento financeiro híbrido é classificado como dívida no Estado

de origem, permitindo ao mesmo tempo a dedutibilidade de tal pagamento, enquanto o mesmo rendimento é considerado patrimônio para finalidades do tratado fiscal e finalidades fiscais nacionais no Estado de residência, quando a isenção é aplicada ao recebedor daquela renda.

Vincular a qualificação do tratado ao Estado de residência não resolveria os problemas nem seria um requisito derivado do Tratado Modelo. Nos termos do artigo 23 da OCDE MC, o Estado de residência é responsável por eliminar a bitributação apenas quando, de acordo com o tratado, o Estado de origem pode exercer sua jurisdição fiscal, dando liberação de acordo com os termos daquele artigo (parágrafo 32.1 do Comentário do artigo 23). Entretanto, a aplicação do artigo 23 não implica necessariamente que para eliminar a bitributação o Estado de residência tem que seguir obrigatoriamente a classificação de receita do tratado dada pelo outro Estado contratante.

Como o Estado de residência não é obrigado a seguir a qualificação do Estado de origem para o rendimento do instrumento financeiro híbrido, o Modelo de Convenção da OCDE estabelece padrões diferentes para solucionar possíveis conflitos que venham a surgir:

- Se o conflito da qualificação se origina das questões de interpretação do tratado, por exemplo, quando o Estado de residência e de origem consideram que uma disposição diferente torna-se aplicável ao item de receita, o conflito da qualificação precisa ser solucionado por meio de procedimento de acordo recíproco estabelecido no artigo 25 do Modelo (em particular no parágrafo 3).
- Se o conflito de qualificação se origina de diferenças da lei de tributação nacional dos dois Estados contratantes mas, em qualquer caso, os dois Estados agem de acordo com o Tratado, o Estado de residência deve conceder mitigação à bitributação (parágrafo 32.3).
- Se o conflito de qualificação é resultado de apreciação diferente dos fatos por parte dos dois Estados contratantes, o conflito deve ser solucionado também por meio de procedimento de acordo mútuo (parágrafo 32.5).

Entretanto, a reconstrução não é tarefa fácil, uma vez que, de acordo com o teorema da paridade venda-compra, é possível criar diferentes fluxos de caixa semelhantes no teor, porém diferentes na forma e, portanto, decidir qual é o teor "qualitativo" subjacente que pode levar a resultados confusos e distintos.

Uma possível não bitributação também pode ser o resultado do uso de instrumentos financeiros híbridos internacionais. Em tal caso, o Modelo de Convenção não declara claramente qual é a posição do Modelo em si, nem contém medidas específicas para combater ou evitar que a situação ocorra. Até recentemente, os tratados fiscais lidavam principalmente com a mitigação da bitributação internacional (jurídica) e pouquíssimas observações e disposições eram dedicadas a abordar a questão da não bitributação. Na versão real do Modelo de Convenção, existem apenas algumas indicações de como o Estado de residência pode lidar com essa situação, apesar do fato de que, sem dúvida, o Estado de origem também pode aplicar medidas para combater a não bitributação.

Nesse caso, o Comentário da OCDE MC, não o Modelo em si, não qualquer disposição específica de um tratado, considera que, no caso do Estado de origem interpretar o tratado de modo a impedir seu direito de tributar nos termos do tra-

tado, o Estado de residência pode considerar que o item de receita não pode ser tributado pelo Estado de origem de acordo com as disposições da convenção e, portanto, não se torna exigida pelo parágrafo 23A.1 a isenção do item de receita nos termos dos requisitos do tratado. Nesse caso, o Comentário da OCDE MC considera que o Estado de residência não é obrigado pela classificação de receita do tratado feita pelo Estado de origem, mas sim pelo resultado da classificação feita pelo Estado de origem, a qual o impede de exercer sua jurisdição fiscal.

Em tal caso, há outras medidas que podem ser estabelecidas para evitar benefícios de bitributação nos dois Estados, eliminando o *double-dipping*. Alguns tratados contêm cláusulas de troca que negam o método de isenção e aplicam o método de crédito para evitar uma dupla isenção da receita nos Estados de origem e residência. Em outras situações, os Estados sentem-se legitimados e obrigados a aplicar medidas de combate, seja combatendo diretamente as situações de arbitragem fiscal internacional ou considerando tais situações abusivas e permitindo a *reestruturação* adequada das transações e a qualificação correspondente da receita que está sendo obtida.

Este não é o lugar adequado para fazer considerações profundas sobre a validade ou legalidade da arbitragem fiscal, particularmente no nível internacional. Essa é uma discussão constante com argumentos e posições claros a favor e contrários¹¹. Na falta de uma posição comum geral na literatura fiscal internacional, existe também uma variedade de reações em jurisdições diferentes diante das consequências derivadas do uso das possibilidades da arbitragem fiscal graças à intervenção dos instrumentos financeiros híbridos. Embora em algumas jurisdições, o uso dos HFI levando a possibilidades de arbitragem fiscal a favor do contribuinte tenha sido considerado abusivo (por exemplo, na Nova Zelândia, consultar a decisão do Supremo Tribunal, *BNZ Limited Investments e Ors v. Commissioner of Inland Revenue*, Civ 2004-485-1059, pág. 265, decisão de 15 de julho de 2009), em outras jurisdições o uso dos esquemas de arbitragem fiscal não foi colocado em discussão, apesar do fato de que o Tribunal encontrou outros argumentos para dispensar certas vantagens fiscais que eram buscadas pelo contribuinte (por exemplo, a decisão do Tribunal de Recursos do Reino Unido no caso da *Bayfine*, *Bayfine UK v. Commissioners of HMRC* (2011) EWCA Civ 304, sentença do Tribunal de Recursos de 23 de março de 2011). Entretanto, como foi dito antes, o Modelo de Convenção não adotou uma posição clara a esse respeito e apenas os Comentários contêm determinadas indicações sobre certas medidas de combate que poderiam ser consideradas alinhadas (compatíveis) com o tratado. Diante dessa situação,

¹¹ Entre os catedráticos que consideram a arbitragem fiscal legal, consulte ROSENBLOOM, David. *International Tax Arbitrage and the International Tax System* David Tillinghast Lecture. *Tax Law Review*, n. 53. p. 37-53, 2000; KRAHMAL, Andriy. *International hybrid instruments: jurisdiction dependent characterization*. *Houston Business and Tax Law Journal*, 2005. p. 127. Uma posição contra a arbitragem fiscal internacional é defendida por ROSEMBUJ, Tulio. *La crisis financiera y el arbitraje fiscal internacional: los productos híbridos y las entidades híbridas*. Barcelona: El Fisco, 2011. Uma posição mais cautelosa é adotada por AVI-YONAH, Reuven. *Tax competition, tax arbitrage and the international regime*. Michigan Law School. Documento de Trabalho. 73-5-2007, defendendo a existência do "princípio de uma tributação". Em uma posição mais equilibrada, RING, Diane M. *One Nation among many: policy implications of cross-border tax arbitrage*. *B. C. L. Rev.*, n. 79, 2002-2003. p. 79-176.

determinados tratados recentes adotam medidas específicas. Por exemplo, o tratado fiscal dos Estados Unidos-Reino Unido, em seu recente protocolo alterado, incluiu um novo artigo 24.4.c para evitar a aplicação de legislação nacional combatendo determinados esquemas de HFI.

Outra abordagem adotada pelo Estado de residência que é muito seguida é alterar as disposições fiscais nacionais adequadamente para:

- limitar o escopo do regime de isenção de participação se os pagamentos sobre os instrumentos financeiros híbridos forem dedutíveis no nível da companhia emitente;
- restringir a dedutibilidade de juros no nível da companhia emitente se o instrumento for tratado como patrimônio no Estado de residência do investidor¹².

XI. Considerações Finais

Daquilo que foi dito, a qualificação do tratado fiscal não pode ser considerada um elemento chave decisivo para solucionar riscos, incertezas e inconsistências do tratamento fiscal da receita financeira híbrida internacional. Os tratados fiscais afetam seu regime fiscal apenas até certo ponto, apesar do fato de que o HFI pode usar os efeitos dos tratados fiscais para superar determinados resultados indesejados originados da simples interação entre os sistemas fiscais nacionais dos dois Estados citados.

Por outro lado, está clara a falta de desenvolvimento de uma abordagem internacional de consenso para o tratamento fiscal e a identificação das principais questões fiscais estrangeiras relacionadas a eles. Apesar do fato das limitações dos tratados fiscais, seria aconselhável que a OCDE desenvolvesse mais os padrões internacionais sobre a questão.

Nesse meio tempo, parecem necessários maior coordenação das medidas de tributação unilaterais e combate às medidas fiscais para evitar resultados indesejados, sendo que a maior parte deles resulta da aplicação de medidas fiscais nacionais dedicadas a combater os benefícios fiscais obtidos por meio do uso dos HFI que, por sua vez e ao final resultam na bitributação para os contribuintes.

Nesse aspecto, e considerando que um dos fatores relevantes do tratado fiscal para distinguir patrimônio de devoluções de dívida para as finalidades do tratado fiscal é a identificação dos riscos envolvidos, há uma clara necessidade de melhorar a identificação de risco e as técnicas de medição de risco dos instrumentos financeiros híbridos.

¹² Exemplos disso podem ser encontrados no Reino Unido: Lei de Finanças (nº 2) de 2005, artigos 24 a 31 e Anexo 3, mais as Notas de Orientação da HRMC FA 96/S91A-G, nos termos do título *Tributação dos relacionamentos de empréstimo: combate à evasão: ações como dívida* e nos termos de *Evasão envolvendo arbitragem fiscal*. A Alemanha também modificou sua isenção de participação nacional na Lei Fiscal Anual Alemã de 2007 diminuindo seu escopo. Na Dinamarca, disposições semelhantes foram introduzidas pela Lei nº 98, de 10 de fevereiro de 2009 (com base no Anteprojeto de Lei L23). Na Espanha, um resultado semelhante foi obtido por meio da interpretação administrativa da isenção da participação nacional sem uma alteração legislativa específica relativa a determinados pagamentos recebidos pelas companhias controladoras da Espanha de suas companhias subsidiárias brasileiras na forma de *juros sobre capital próprio*. Resolução do Tribunal Econômico Administrativo Central (TEAC) de 13 de abril de 2011