

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO
Coordenadoria Geral de Especialização, Aperfeiçoamento e Extensão - COGEAE

MARCOS FELIPPE GONÇALVES LÁZARO

**A DEDUTIBILIDADE DAS PERDAS COM *SWAP* CAMBIAL NAS
OPERAÇÕES COM FINALIDADE DE *HEDGE* NA APURAÇÃO DO
LUCRO REAL DAS PESSOAS JURÍDICAS**

SÃO PAULO

2016

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO

Coordenadoria Geral de Especialização, Aperfeiçoamento e Extensão - COGEAE

MARCOS FELIPPE GONÇALVES LÁZARO

**A DEDUTIBILIDADE DAS PERDAS COM SWAP CAMBIAL NAS
OPERAÇÕES COM FINALIDADE DE *HEDGE* NA APURAÇÃO DO
LUCRO REAL DAS PESSOAS JURÍDICAS**

Monografia apresentada à Pontifícia
Universidade Católica de São Paulo –
Coordenadoria Geral de Especialização,
Aperfeiçoamento e Extensão -, como
requisito parcial à obtenção do título de
Especialista em Direito Tributário.

ORIENTADORA: Professora Dra. Marina Viera de Figueiredo.

SÃO PAULO

2016

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO

Coordenadoria Geral de Especialização, Aperfeiçoamento e Extensão - COGEAE

MARCOS FELIPPE GONÇALVES LÁZARO

**A DEDUTIBILIDADE DAS PERDAS COM SWAP CAMBIAL NAS
OPERAÇÕES COM FINALIDADE DE *HEDGE* NA APURAÇÃO DO
LUCRO REAL DAS PESSOAS JURÍDICAS**

Monografia apresentada à Pontifícia
Universidade Católica de São Paulo –
Coordenadoria Geral de Especialização,
Aperfeiçoamento e Extensão -, como
requisito parcial à obtenção do título de
Especialista em Direito Tributário.

ORIENTADORA: Professora Dra. Marina Viera de Figueiredo.

Data da Aprovação: ____/____/____.

À minha mãe Marli que, além de muito amor, sempre me surpreende com sua força.

AGRADECIMENTOS

Como certo, não posso deixar de agradecer à minha família, quem sempre, verdadeiramente, esteve ao meu lado, nas figuras especiais da minha amada mãe, Marli, e das minhas queridas avós, Dona Iolanda e Dona Maria.

Aos meus colegas de pós-graduação que, além da troca de experiência profissional, renderam-me amizades que levarei para a vida inteira.

À minha orientadora Dra. Marina pelos ensinamentos e engaje ao debate durante todo o curso de pós-graduação, nutrindo-me pelo amor ao Direito Tributário.

RESUMO

Historicamente, o câmbio no Brasil tem desempenhado um fator decisivo de competitividade das empresas brasileiras no mercado nacional e internacional. A recente e abrupta desvalorização do Real frente ao Dólar norte-americano no final do ano de 2015 demonstrou a necessidade de adoção de medidas protetivas com relação às exposições de ativos e passivos vinculados ao câmbio flutuante.

Assim, o presente estudo tem como objetivo abordar os instrumentos financeiros utilizados com a finalidade de proteção (*hedging*) de direitos e de obrigações das companhias brasileiras, bem como seus impactos tributários decorrentes de suas perdas.

Para tanto, o estudo adentra ao conceito constitucional de renda, norteador do critério material da regra-matriz de incidência tributária, bem como a sua base tributável e seus conceitos de despesas necessárias à manutenção da fonte produtivas.

Ainda, aborda as características peculiares dos instrumentos financeiros utilizado no mercado de derivativos, especialmente o *swap* cambial, contratado com a finalidade protetiva de ativos e passivos das companhias brasileiras com relação a sua exposição a riscos decorrentes da variação cambial.

Por fim, traz a tona o posicionamento do Conselho Administrativo de Recursos Fiscais, do Superior Tribunal de Justiça e da doutrina brasileira, apontando, sob uma análise crítica dos conceitos constitucionais norteadores para instituição do imposto sobre a renda, a fixação de seu entendimento conclusivo.

Palavras-chave: *Hedge*. *Swap*. Derivativos. Imposto de Renda. Perdas. Despesas.

ABSTRACT

Historically, the exchange rate in Brazil has played a decisive role in the competitiveness of Brazilian companies in the domestic and international markets. The recent sharp devaluation of the Brazilian Real in comparison with the US dollar at the end of 2015 showed the need to adopt protective measures regarding the assets and liabilities exposure to the floating exchange rate.

Thus, this study aims to address the financial instruments used as protection (hedging) of the Brazilian companies rights and obligations, as well as the tax impacts of their losses.

Therefore, the study analyzes the income constitutional concept, which is the guidance for the tax incidence rule-matrix in its material criteria, as well its tax basis and the concepts of necessary expenses for the maintenance of the productive source.

Also the study addresses specific characteristics of financial instruments used in the derivatives market, especially the foreign exchange swap, contracted with purpose of protecting the Brazilian companies assets and liabilities, regarding their exposure to risks arising from currency fluctuations.

Finally, the study brings into focus the position of the Administrative Tax Appeals Council, as well as the the Federal Supreme Court position and the best brazilian doctrine, setting, under a critical analysis of the constitucional concepts of the income tax Institution, its conclusive understanding

Key words: Hedge. Swap. Derivative. Income Tax. Loss. Cost.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

Art.	Artigo
Atual.	Atualizada
CARF	Conselho Administrativo de Recursos Fiscais
CC	Código Civil
CF	Constituição Federal
Coord.	Coordenador
CPC	Código de Processo Civil
CRSF	Câmara Superior de Recursos Fiscais
CTN	Código Tributário Nacional
Ed.	Edição
LC	Lei Complementar
Min.	Ministro
Nº	Número
No.	<i>Number</i>
P.	Página(s)
RDDT	Revista Dialética de Direito Tributário
RDT	Revista de Direito Tributário
Rel.	Relator(a)
REsp	Recurso Especial
Rev.	Revista
RIR	Regulamento do Imposto de Renda
RT	Revista dos Tribunais

STF

Supremo Tribunal Federal

STJ

Superior Tribunal de Justiça

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	11
2. IMPOSTO SOBRE A RENDA.....	13
2.1. Introdução.....	13
2.2. Conceito Constitucional de Renda: o critério material da regra-matriz de incidência tributária.....	15
2.3. Base de cálculo: um conceito indissociável do critério material da incidência tributária.....	18
2.3.1. Lucro real.....	21
2.3.2. Despesa dedutível.....	22
3. OPERAÇÕES COM FINALIDADE DE PROTEÇÃO (HEDGE).....	26
3.1. Derivativos.....	26
3.2. <i>Swap</i> cambial.....	28
3.3. Conceito econômico de <i>hedge</i>	29
3.4. Conceito jurídico-tributário de <i>hedge</i>	32
3.5. <i>Swap</i> cambial com a finalidade de <i>hedge</i>	34
4. A DEDUTIBILIDADE DAS PERDAS COM SWAP CAMBIAL COM FINALIDADE DE HEDGE NA APURAÇÃO DO LUCRO REAL DAS PESSOAS JURÍDICAS.....	37
4.1. Tributação das operações financeiras.....	37
4.2. Dedutibilidade prevista na legislação fiscal para perdas com operações com finalidade de <i>hedge</i>	38
4.3. Decisões proferidas por tribunais administrativos e judiciais.....	41
4.4. Posição da doutrina.....	46
5. CONCLUSÃO.....	49
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	51

1. INTRODUÇÃO

A experiência brasileira adquirida pelas oscilações históricas do câmbio, somada a recente desvalorização do Real frente ao Dólar Americano no final do ano de 2015, demonstrou às empresas nacionais a necessidade de adoção de medidas protetivas quanto às exposições às taxas de câmbio flutuante.

Companhias brasileiras que possuem receitas ou despesas atreladas à moeda estrangeira ou realizam empréstimos no exterior com taxas de juros mais atrativas que as do mercado nacional, encontram-se sujeitas a abruptas oscilações cambiais, as quais podem determinar o resultado operacional da companhia durante um determinado exercício.

Por tal motivo, e por princípios de governança corporativa, para que se evite uma exposição de elevado risco, diversas companhias realizam operações com derivativos visando à proteção de seus ativos ou de seus passivos junto ao mercado financeiro, amplamente conhecidas como operações de *hedge*.

As operações com finalidade de proteção visam “travar” operações presentes contra eventuais alterações futuras de preços, evitando significativas reduções de receitas ou expressivo aumento de seus custos e despesas. Isto porque, as operações com finalidades de *hedge* visam, neutralizar – seja pelo ganho ou pela perda em operações de mercado futuro -, os efeitos decorrentes das variações cambiais.

Assim, por meio de troca de taxas previamente estabelecidas no mercado regular, as companhias possuem o exato conhecimento dos custos financeiros decorrentes de suas operações, ficando protegidas de eventuais oscilações decorrentes do câmbio.

Contudo, por outro lado, surgem os impactos tributários para apuração do imposto de renda destas companhias decorrentes das operações financeiras, as quais o fisco tenta, a todo custo, tratá-la de forma isolada, com aplicação de tributação específica destinada a aplicações em renda variável e de mercado de capitais. Tal conduta, por certo, acaba por tributar operações com finalidade protetiva, as quais não possuem caráter especulativo ou finalidade de lucro.

Isto porque, além de tributar de forma antecipada os ganhos líquidos auferidos em tais operações por meio da retenção na fonte, limita, de sobremaneira, a compensação das perdas decorrentes das operações no mercado de capitais para apuração de seu lucro real.

Por certo, a possibilidade de compensação das perdas decorrentes de aplicações financeiras com a finalidade de proteção de direitos e obrigações das pessoas jurídicas não decorre de vontade do legislador ordinário, mas sim, de princípios basilares para instituição do tributo sobre a renda.

Em verdade, verifica-se a deturpação das nuances norteadoras para a instituição do imposto sobre a renda: o *acrécimo patrimonial*. Este sendo núcleo central da exação prevista no artigo 153, inciso III, da Constituição Federal da República Federativa do Brasil e objeto do presente estudo.

2. IMPOSTO SOBRE A RENDA

2.1. Introdução

Segundo Aristóteles¹, o homem é um animal político, necessitando viver em comunidade para que seja garantida a sua própria sobrevivência. A história do ser humano, desde os mais remotos tempos, sempre demonstrou a necessidade de se organizar em grupos para manutenção digna de sua própria vida.

Para Rousseau², ao contrário de Hobbes³, o homem é um ser bom e livre por natureza, que corrompe sua própria essência com o surgimento da propriedade privada, dando início a diversos conflitos de ordens sociais que só seriam combatidos com a criação do Estado, guiado pela vontade geral e não por interesses meramente particulares.

Assim, para que o Estado criado pela vontade humana possa atingir seus objetivos institucionais, imprescindível se torna a arrecadação de recursos. Deste modo, em troca de direitos e garantias tutelados pelo Estado, o homem se submete a expropriação de parcela de seu patrimônio particular a fim de custear o interesse comum.

Esclarece Machado (2009)⁴ que a relação de tributação não é uma simples relação de *poder*, como era em sua origem de imposição pelo vencedor ao perdedor, mas uma relação *jurídica*. Assim, a ideia de liberdade dos dias atuais e de concepção de Estado também se encontra presente no campo da *tributação*.

Desta forma, a própria Constituição Federal que outorga competências tributárias para as entidades federativas instituírem exações, as limita. Tais limitações, por certo, são garantias tributárias destinadas a seus contribuintes, evitando que a administração tributária adote meio autoritários, arbitrários e ilegais para a instituição e arrecadação de tributos.

¹ ARISTÓTELES. *Ética a Nicômaco*. São Paulo: Martin Claret, 2015.

² ROUSSEAU, Jean Jacques. *Do Contrato Social*. São Paulo: Edijur, 2010.

³ HOBBS, Thomas. *Leviatã*. 4ª edição. São Paulo: Imprensa Nacional – Casa da Moeda, 2010.

⁴ MACHADO, Hugo de Brito. *Curso de Direito Tributário*. 30ª edição. São Paulo: Malheiros, 2009. 29p.

Mesmo cabendo ao legislador ordinário à referida atribuição de instituição dos tributos, delimitando todos os aspectos de sua hipótese de incidência, este deve fazê-lo em perfeita harmonia com a competência material outorgada pela Constituição Federal.

Isto porque, não pode o legislador, de forma livre e irrestrita, conceituar as materialidades previstas na Constituição Federal com a finalidade de alcançar fatos econômicos sobre os quais não possui competência para instituir tributos⁵.

À União Federal foi conferida a competência de instituição de imposto sobre a *renda e proventos de qualquer natureza*, conforme previsto no artigo 153, inciso III, da Constituição Federal. Isto significa que o legislador ordinário deve se ater aos conceitos semânticos da materialidade *renda e proventos*, para se alcançar o fato econômico sobre o qual possui competência para instituição do imposto.

Art. 153. Compete à União instituir impostos sobre:
[...]
III - renda e proventos de qualquer natureza;

Assim, se o legislador, dotado de legitimidade, alterar o conceito constitucional da expressão *renda*, há a possibilidade de se tributar, dependendo da amplitude do seu conceito, o patrimônio, o faturamento ou, até mesmo, a circulação de bens e serviços das pessoas físicas ou jurídicas, fatos econômicos que são estranhos a sua competência tributária.

Para tanto, torna-se imprescindível à delimitação semântica do conceito *renda* previsto na Constituição Federal, o qual estabelece o critério material da regra-matriz de incidência tributária⁶ do imposto.

⁵ A lei tributária não pode alterar os conceitos materiais utilizados pela Constituição Federal para fins de definição da competência tributária, conforme dispõe o art. 110, do CTN. “Art. 110. A lei tributária não pode alterar a definição, o conteúdo e o alcance de institutos, conceitos e formas de direito privado, utilizados, expressa ou implicitamente, pela Constituição Federal, pelas Constituições dos Estados, ou pelas Leis Orgânicas do Distrito Federal ou dos Municípios, para definir ou limitar competências tributárias.”

⁶ Paulo de Barros Carvalho (2011) ensina que “A regra-matriz de incidência tributária é, por excelência, u`a norma de conduta, vertida imediatamente para disciplinar a relação do Estado com seus súditos, tendo em vista contribuições pecuniárias. Concretizando-se os fatos descritos na hipótese, deve-ser a consequência, e esta, por sua vez, prescreve uma obrigação patrimonial. Nela, encontraremos uma pessoa (sujeito passivo) obrigada a cumprir uma prestação em dinheiro. Eis o dever-ser modalizado.”

2.2. Conceito Constitucional de Renda: o critério material da regra-matriz de incidência tributária.

Assim, por uma análise mais aprofundada do sistema tributário nacional, encontra-se o artigo 43 do Código Tributário Nacional, conceituando *renda* como aquisição de disponibilidade econômica ou jurídica, ou seja, *acréscimo patrimonial* decorrente do produto do capital, do trabalho ou da combinação de ambos.

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.

O conceito de *renda* não pode ser confundido com o conceito de *patrimônio* ou *faturamento*, devendo ser o fato econômico gerador de *acréscimo patrimonial*. Carrazza (1997) expõe que mesmo a Constituição Federal não tendo conceituado de forma expressa a expressão *renda*, não outorgou liberdade ao legislador ordinário para conceitua-la da forma que bem lhe entender, devendo esta sempre ser o resultado decorrente da *aquisição de disponibilidade de riqueza*, como explicado.

Evidentemente, o art. 153, III, em exame, não deu ao legislador ordinário federal liberdade para tributar o que lhe aprouver. Pelo contrário, conferiu-lhe, apenas, o direito de tributar a renda e os proventos de qualquer natureza, observados os princípios constitucionais que militam em favor dos contribuintes.

Melhor esclarecendo, o *IR só pode alcançar a aquisição de disponibilidade de riqueza, vale dizer, o acréscimo patrimonial experimentado durante certo período de tempo*.

Logo, não é qualquer entrada de dinheiro nos cofres de uma pessoa (física ou jurídica) que pode ser alcançada pelo *IR*, mas, tão somente, aquilo que tipificar ganhos durante um período. As simples transformações de riqueza não se enquadram na área traçada pelo art. 153, III, da *CF*.

Portanto, este imposto tem por *hipótese de incidência possível* o fato de uma pessoa (física ou jurídica) auferir rendas e proventos.

A *Regra-matriz* do *IR*, constitucionalmente traçada, já nos permite afastar da incidência deste tributo tudo quanto não seja nem “renda”, nem “proventos”. É o caso dos custos da empresa, do valor das depreciações, da quantia paga pela

energia elétrica consumida, do capital empregado, das indenizações recebidas etc.⁷

Para Ávila (2011), o conceito constitucional de renda é aquele que represente *acréscimo patrimonial*. Ou seja, renda só existe a partir do momento em que as necessidades fundamentais já foram satisfeitas para a manutenção da fonte produtiva.

Renda, para esse efeito, é rendimento do trabalho ou do capital que gera *acréscimo patrimonial* em determinado período. Sem atividade econômica que produza acréscimo patrimonial que se encontre na *livre disponibilidade do beneficiário* não há que se falar em renda tributável pelo imposto de renda.

[...]

Sendo assim, tudo o que não for acréscimo patrimonial a rigor não se encaixa no conceito constitucional de renda. Renda só existe *a partir* do montante em que as necessidades fundamentais já foram satisfeitas. Deste modo, renda é o resultado líquido disponível *acima* do montante necessário para a manutenção da fonte produtora. O conceito constitucional de renda, portanto, compreende apenas o *resultado líquido disponível* da atividade do sujeito.

Paulsen (2010) chama atenção para a expressão *receita* empregada nos parágrafos primeiro e segundo do artigo 43, do Código Tributário Nacional, o qual, por possuir conceituação mais ampla, deve ser interpretado em consonância com a base econômica prevista no artigo 153, inciso III, da Constituição Federal.

Conforme já destacado quando da análise da base de econômica, chama atenção o art. 43 do CTN, ainda, a referência a “acréscimo patrimonial” como elemento comum e nuclear dos conceitos de renda e proventos. Pode-se dizer, pois, que o fato gerador do imposto de renda é a aquisição da disponibilidade de acréscimo patrimonial produto do capital, do trabalho, da combinação de ambos (renda) ou de qualquer outra coisa (proventos).

[...]

Os §§ 1º e 2º do art. 43 referem-se a “receita” ou rendimento. *Receita*, contudo, é palavra com sentido bem mais largo que o de *renda* ou *proventos*, enfim, que o acréscimo patrimonial, pois receita é qualquer quantia recebida. De fato, receita vem do latim *recepta*, significando “coisa recebida”. Assim, não considera as saídas, as despesas. De qualquer modo, não se pode perder de vista que a definição do fato gerador está condicionada pela base econômica dada à tributação pelo art. 153, III, da CF, que refere “rendas ou proventos de qualquer natureza”, e não a receitas. Não se pode, pois, dar ao dispositivo infraconstitucional sentido que desborde da norma de competência, sob pena de inconstitucionalidade. Nunca é demais lembrar, a par disso, que o legislador

⁷ CARRAZZA, Roque Antonio. *Imposto sobre a Renda – Operações de Hedge Internacional*. Revista Dialética de Direito Tributário nº 234. São Paulo: Editora Dialética, 1997. 161p.

infraconstitucional não pode alterar os conceitos utilizados pelas normas constitucionais que outorgam competência.⁸

Assim, Derzi (1992) menciona que a União não pode confundir a ideia de renda com capital, criando impostos sobre fatos econômicos estranhos àqueles outorgados pela Constituição Federal, devendo o conceito de renda remeter sempre ao *acréscimo de riqueza*.

Finalmente, não se suponha que a União possa fundir ou confundir a ideia de renda com a de capital, criando imposto [...] Por meio de lei ordinária e a título de imposto de renda, somente se legitimará a tributação da renda e dos proventos de qualquer natureza, assim entendido o acréscimo de riqueza, o ganho ou o aumento advindo do trabalho e do capital (ou patrimônio) em certo período de tempo. Será inconstitucional, então, a lei federal que tribute a receita representativa de mera recomposição de bens patrimoniais (por terem sido objeto de aplicação de capital e pessoal), como pagamento de capital ou reembolso das despesas feitas para a produção da receita. Nem se pode tributar o preço da alienação do bem, que é mera recomposição de capital investimento, se não há ganho real.⁹

Machado (2009) vai além, ao explicar que aceitar a liberdade irrestrita do legislador ordinário em conceituar a palavra “renda”, é atribuir a este o poder ilimitado para alargamento da competência tributária da União, o que, por evidente, não pode ser aceito no ordenamento tributário brasileiro.

Tendo em vista o disposto no art. 153, inciso III, da Constituição Federal, e no art.43 do Código Tributário Nacional, podemos afirmar que o âmbito material de incidência do imposto de renda é a aquisição de disponibilidade econômica ou jurídica de *renda*, assim entendido o produto do capital, do trabalho ou da combinação de ambos [...]

Em face das controvérsias e respeito do conceito de renda, há quem sustente que o legislador pode livremente fixar o que como tal se deva entender. Assim, porém, não no parece que seja. Entender que o legislador é inteiramente livre para fixar o conceito de *renda* e de *proventos* importa deixar sem qualquer significação o preceito constitucional respectivo. A Constituição, ao atribuir competência tributária à União, alude a *renda* e a *proventos*. Assim, entender-se que o legislador ordinário pode conceituar, livremente, essas categorias implica admitir que esse legislador ordinário pode ampliar, ilimitadamente, essa atribuição de competências, e tal não se pode conceber em um sistema tributário como o brasileiro.¹⁰

⁸ PAULSEN, Leandro. Impostos Federais, Estaduais e Municipais. 5ª edição. Porto Alegre: Editora do Advogado. 2010. 59p.

⁹ DERZI, Misabel. *Os Conceitos de Renda e de Patrimônio*. Belo Horizonte: Del Rey, 1992. 23p.

¹⁰ MACHADO, Hugo de Brito. *Curso de Direito Tributário*. 30ª edição. São Paulo: Malheiros, 2009. 242p.

Deste modo, verifica-se que, mesmo não havendo expressamente a conceituação do termo *renda* no texto constitucional, não pode o legislador ordinário, responsável pela instituição da hipótese de incidência do tributo, por meio de ampliação da semântica do termo, alargar, de forma ilimitada, a competência que lhe fora outorgada.

A materialidade da regra-matriz de incidência tributária deve guardar estreita relação com o fato de haver *acréscimo patrimonial* em um determinado período de apuração. Isto significa, para as pessoas jurídicas, que somente será entendido como *renda* o resultado líquido do exercício, descontando os custos e despesas decorrentes para a manutenção da fonte produtiva.

2.3. Base de cálculo: um conceito indissociável do critério material da incidência tributária.

Corolário da materialidade da hipótese de incidência do imposto, a base de cálculo atua de forma indissociável a esta, sendo a expressão monetária do fato jurídico que se pretende tributar. Deste modo, se o critério material estabelecido constitucionalmente for a *renda*, outra base de cálculo não há de ser senão o montante auferido a título desta materialidade: a *renda*.

Ataliba (2014), que prefere utilizar a expressão base imponible, relaciona que esta é a perspectiva mensurável do aspecto material da hipótese de incidência e a responsável pela obrigação tributária em concreto.

Base imponible é uma perspectiva mensurável do aspecto material da h.i. que a lei qualifica, como a finalidade de fixar critério pra a determinação, em cada obrigação tributária concreta, do *quantum debetur*. [...]

Note-se bem que estamos tratando de um atributo de um aspecto da h.i. A hipótese de incidência é uma descrição hipotética de um fato ou estado de fato, contida em lei (feita pela lei). É, portanto, um mero conceito, necessariamente abstrato. Desta natureza abstrata obviamente participam seus aspectos e respectivos atributos. Por isso, este – os atributos – são eminentemente conceptuais [...]

Daí por que – enquanto aspecto da h.i. – a base imponible é um conceito-legal, a que fica preso o intérprete. É qualidade jurídico normativa da h.i. A mensuração do fato imponible só pode ser feito de acordo com o critério normativo que a base de cálculo (legal) se adota¹¹.

¹¹ ATALIBA, Geraldo. Hipótese de Incidência Tributária. 6ª edição. São Paulo: Malheiros, 2014. 108p.

Carvalho (2011), nesta mesma esteira, relata que a base de cálculo é a grandeza instituída em decorrência da própria regra-matriz de incidência tributária, dimensionando a intensidade do núcleo do fato jurídico que, combinado com a alíquota, resultará no valor correspondente a prestação pecuniária.

Temos que a base de cálculo é a grandeza instituída na consequência da regra-matriz tributária, e que se destina, primordialmente, a dimensionar a intensidade do comportamento inserto no núcleo do fato jurídico, para que, combinando-se à alíquota, seja determinado o valor da prestação pecuniária. Paralelamente, tem a virtude de confirmar, infirmar ou afirmar o critério material expresso na composição do suposto normativo.

[...] A grandeza haverá de ser mensuradora adequada da materialidade do evento, constituindo-se, obrigatoriamente, de uma característica peculiar ao fato jurídico tributário. Eis a base de cálculo, na sua função comparativa, confirmando, infirmando ou afirmando o verdadeiro critério material da hipótese de incidência tributária.

[...]a base de cálculo é a quantidade de moeda pela qual se expressa o fato gerador, para receber a aplicação da respectiva alíquota e se determinar o montante do respectivo tributo.

Assim, se o fato gerador ocorrido representa a existência da obrigação tributária – o “na debeat” - , a base de cálculo e a alíquota aplicada sobre ela resultam no montante da obrigação tributária, isto é, no “quantum debeat”.¹²

Mariz de Oliveira (2008) expõe que, mesmo cabendo à lei fixar a base de cálculo do tributo, esta deve guardar, necessariamente, perfeita adequação entre seu critério material e a base de cálculo que se pretende estabelecer para fins de incidência do imposto.

Outra consideração de magna importância é aquela que ressalva a necessidade de perfeita adequação entre o fato gerador e a base de cálculo de qualquer tributo.

Realmente, embora caiba à lei fixar a base de cálculo, ela tem limites na própria natureza das coisas.

Não há dúvidas de que a base de cálculo é submetida à reserva da lei, seja no campo da legislação complementar, à qual compete fixar os contornos da base de cálculo de cada imposto (CF/88, art. 146, inciso III, letra “a”), seja em cada caso específico, para o qual ela deve ser fixada pela lei ordinária do respectivo tributo (CTN, art. 97, inciso IV).

Mas tanto a lei complementar quando a lei ordinária não podem extravasar os limites da razoabilidade, sob pena de representarem desvio ou abuso do poder de legislar.

Assim, no particular das bases de cálculo dos tributos, elas devem guardar coerência com os respectivos fatos geradores, sob pena de não apenas

¹² CARVALHO. Paulo de Barros. Curso de Direito Tributário. 23 ed. São Paulo: Saraiva, 2011.

adentrarem no abuso, mas também, como diz a doutrina há muito tempo, desnaturar o próprio tributo.

Esta ressalva doutrinária é irrefutável, pois, se a base de cálculo é a grandeza quantitativa do fato gerador, ela não pode divorciar-se deste para ser a expressão de algum ente completamente diferente dele. Se ela é a medida do fato gerador, não pode ser declarada como base de cálculo uma grandeza que não representa a medição de outro fato ou outro ser.

[...]

Sem dúvida, pois, se a base de cálculo é o “retrato quantitativo” do fato gerador, é evidente que ela não pode retratar uma realidade diversa deste, assim como não se pode pensar que a imagem impressa no papel fotográfico seja outra distinta da realidade fotografada. Destarte, se a imagem obtida demonstrar um ente diferente daquele que se supõe fotografado, ou a foto está trocada, falha ou retocada (distorcendo a realidade), ou se for tecnicamente válida, demonstrará a efetiva realidade, e não aquela que se pensava.¹³

Continua Mariz de Oliveira (2008) sobre a base de cálculo do imposto de renda, estabelecendo que este somente pode ser o montante decorrente do *acréscimo patrimonial* percebido pelo contribuinte, sob pena de se desvirtuar e atingir outra materialidade que não seja a prevista constitucionalmente.

No imposto de renda ocorre o mesmo: o acréscimo patrimonial universal pode ser objeto de mais de um critério de medição, mas não pode deixar de ser um deles.

[...]

Segundo ensinamento doutrinário, caso o imposto de renda incidisse sobre o fato aumento patrimonial, isto é, se seu fato gerador fosse a ocorrência de acréscimo patrimonial, como deve ser, mas a lei não tomasse a expressão monetária do aumento ocorrido para ser a base de cálculo da respectiva obrigação, preferindo fazer a alíquota incidir sobre o valor do patrimônio do contribuinte no início ou no fim do período, deixaria de tratar-se de imposto de renda para tratar-se de imposto sobre o patrimônio.

Importante mencionar a exata correlação trazida pelo Código Tributário Nacional em seu artigo 44, ao dispor que a base de cálculo do imposto sobre a renda é, de fato, o montante real, arbitrado ou presumido da *renda*, esta entendida como o *acréscimo patrimonial*.

Art. 44. A base de cálculo do imposto é o montante, real, arbitrado ou presumido, da renda ou dos proventos tributáveis.

¹³ OLIVEIRA, Ricardo Mariz. *Fundamentos do Imposto de Renda*. São Paulo: Quartier Latim, 2008. 394p.

Assim, pode-se entender que a base de cálculo é o montante decorrente *acrécimo patrimonial* decorrente do produto do capital, do trabalho ou da combinação de ambos, depois de descontando os valores necessários para a manutenção da fonte produtiva.

2.3.1. Lucro real

Previsto no Decreto-Lei nº 1.598, de 26 de dezembro de 1977, o lucro real é uma forma de apuração da base de cálculo do imposto sobre renda, este entendido como sendo o lucro líquido apurado no exercício nos termos da legislação comercial e ajustado pelas adições e exclusões prescritas na legislação tributária¹⁴.

Art 6º - Lucro real é o lucro líquido do exercício ajustado pelas adições, exclusões ou compensações prescritas ou autorizadas pela legislação tributária.

§ 1º - O lucro líquido do exercício é a soma algébrica de lucro operacional (art. 11), dos resultados não operacionais, do saldo da conta de correção monetária (art. 51) e das participações, e deverá ser determinado com observância dos preceitos da lei comercial.

Art 7º - O lucro real será determinado com base na escrituração que o contribuinte deve manter, com observância das leis comerciais e fiscais.

Machado (2009) dispõe que o lucro real constitui verdadeiramente a base de cálculo do imposto sobre a renda, já que, por ser determinado com base na escrituração contábil, contempla todos os fatos que geram impactos patrimoniais na companhia, consubstanciando o verdadeiro *acrécimo real do patrimônio da empresa*.

O *lucro real*, que constitui a base de cálculo do imposto de renda das pessoas jurídica em geral, pode ser entendido como o *acrécimo real* do patrimônio da empresa, em determinado período. Sua definição legal comporta os mesmo questionamentos pertinentes à definição legal de *renda*, posto que admitir tenha o legislador total liberdade ao elabora tal definição implica admitir possa o mesmo ampliar a competência tributária da União além dos limites constitucionais.

[...] O lucro líquido é determinado mediante a escrituração contábil de todos os fatos com implicações patrimoniais, todas as receitas e todos os

¹⁴ As regras trazidas para apuração do lucro real das empresas se encontram disciplinadas no RIR/99.

custos e despesas, observando-se, em tudo isso, as regras da legislação pertinente ao imposto de renda, que é extensa e complexa.¹⁵

Mariz de Oliveira (2008) ressalta, ainda, que a escrituração contábil é uma obrigação legal¹⁶ das companhias, as quais se encontram sujeitas à penas sancionatória decorrentes de seu não cumprimento.

As pessoas jurídicas têm o seu lucro tributável ordinariamente apurado em escrituração mantida com observância dos requisitos substanciais e formais previstos na legislação comercial e também na legislação fiscal. Essa escrituração fraciona-se entre os livros da escrituração mercantil (Diário e outros), em que é apurado o lucro líquido, e um livro exclusivamente fiscal destinado ao registro dos ajustes no lucro líquido para apuração do lucro real e ao controle de valores diferidos para fins tributários (Livro de Apuração do Lucro Real – LALUR).

Na verdade, a manutenção dessa escrituração consiste em obrigação legal, cujo descumprimento pode receber sanções na órbita do direito privado, enquanto que, na órbita do imposto de renda, acarreta o arbitramento do lucro tributável por critérios que a lei determina. O arbitramento do lucro tributável não ocorre apenas quando a pessoa jurídica deixa de manter os livros contábeis obrigatórios, mas também quando os escritura de maneira irregular a ponto de não permitir a segura apuração do lucro, caso em que se dá a desclassificação da escritura e a consequente aplicação das mesmas regras do lucro arbitrado que seriam aplicadas se não houvesse a escrita contábil.¹⁷

Em verdade, a apuração da base de cálculo por meio da sistemática do lucro real possibilita a exata compreensão do montante dimensional decorrente do conceito constitucional de renda, haja vista sua determinação se dar com base nos registros contábeis adotados pela empresa¹⁸. Deste modo, possibilita que a companhia apure todos os lançamentos que impliquem na sua evolução patrimonial, por meio de lançamento de suas receitas, custos e despesas decorrentes da sua atividade empresarial.

2.3.2. Despesa dedutível

¹⁵ MACHADO, Hugo de Brito. *Curso de Direito Tributário*. 30ª edição. São Paulo: Malheiros, 2009. 321p.

¹⁶ O Código Civil menciona “Art. 1.179. O empresário e a sociedade empresária são obrigados a seguir um sistema de contabilidade, mecanizado ou não, com base na escrituração uniforme de seus livros, em correspondência com a documentação respectiva, e a levantar anualmente o balanço patrimonial e o de resultado econômico.”

¹⁷ OLIVEIRA, Ricardo Mariz. *Fundamentos do Imposto de Renda*. São Paulo: Quartier Latim, 2008. 653p

¹⁸ Atualmente, os registros contábeis e fiscais são entregues a administração tributária por meio eletrônico, consubstanciado no projeto SPED – Sistema Público de Escrituração Digital, mediante a entrega de obrigações acessórias, como ECD e ECF.

Assim, dedutibilidade das despesas não pode ser vista como uma *benesse* trazida pelo legislador, concedendo a possibilidade de se *minimizar* o montante tributável para fins da incidência da alíquota do imposto sobre a renda, mas sim, como forma de se alcançar o núcleo central da regra-matriz de incidência tributária: a *renda*.

Neste caso, o Regulamento do Imposto de Renda, instituído pelo Decreto nº 3.000, de 24 de março de 1999, conceitua como sendo despesas operacionais aquelas não computadas nos custos, mas sendo necessárias à manutenção da respectiva fonte produtora.

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

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

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

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

Assim, enquadram-se como necessárias àquelas despesas que não compõe o Custo da Mercadoria Vendida – CMV, para as revendedoras de mercadorias, ou o Custo do Serviço Prestado – CSP, para as prestadoras de serviços, compondo, contudo, outras despesas que são imprescindíveis para a manutenção de sua atividade operacional, como, por exemplo, folha de pagamento de empregados, aluguéis de bens imóveis utilizados pela companhia, entre outros.

Para Ávila (2011) as despesas necessárias à manutenção da atividade empresarial não devem compor a base de cálculo do imposto sobre a renda não apenas por determinação legal, mas sim, por não constituírem a materialidade do imposto sobre a renda, qual seja o *acréscimo patrimonial*. Desta forma, estando à base de cálculo intimamente ligada a materialidade do tributo, não há que se falar em incidência sobre valores que não representem *renda*.

O decisivo e repleto de consequências para o assunto em pauta, é que a ausência de tributação de determinados valores não se dá apenas e tão somente quando a legislação contém previsão expressa, como normalmente se pensa. Também há o

direito à dedução quando a aplicação de regras e princípios constitucionais assim o exigir.

[...]

Isso significa que as despesas necessárias à manutenção da fonte produtora não devem ser incluídas na base de cálculo do imposto sobre a renda porque, na verdade, não constituem acréscimo patrimonial, mas mera *condição* para a produção desse acréscimo. Assim, aquilo que foi *perdido* para a obtenção da renda não é renda. A inclusão desse montante no conceito de renda conduza à tributação, não da renda, mas do *patrimônio* usada na tentativa de auferi-la.

[...]

Em outras palavras, todas as despesas incorridas e as perdas sofridas para o desempenho da atividade operacional do contribuinte não podem ser incluídas na base de cálculo do tributo sobre a renda e o lucro, *pouco importando* se decorrentes de atividades propriamente operacionais ou se advindas de negócios jurídicos destinados à sua proteção ou à redução de custos dessas mesmas atividades operacionais.¹⁹

Assim, pode se entender que todas as despesas que decorrem da manutenção da atividade empresarial exercida pela companhia, hão de ser consideradas como dedutíveis para fins de apuração da base de cálculo do lucro real, por demonstrar a verdadeira capacidade contributiva²⁰ desta, bem como possibilitando alcançar a materialidade prevista na Constituição Federal para a exação.

Mariz de Oliveira (2008) ressalta, ainda, que, por preceitos constitucionais, não cabe o fisco julgar a legitimidade das despesas incorridas à manutenção da fonte produtiva, mas sim, e em último caso, estabelecer critérios para sua comprovação da efetividade dos gastos.

No mais, as simples indedutibilidade de custos e despesas legitimamente incorridos para a produção do lucro ou as limitações aos seus valores dedutíveis não se justificam em absoluto perante o ordenamento jurídico constitucional e a sua lei completar.

Quanto às disposições que condicionam a dedutibilidade, somente se justificam se forem para impor critérios ou formas de comprovação da efetividade do gasto e do seu valor, mas não para atender outras conveniências fiscais ou serem meios indiretos de prevenir a dedução.²¹

¹⁹ Ávila, Humberto. *Operações de Proteção contra Variação do Dólar e de Redução dos Custos Operacionais. Hedfe. Swap. Dedutibilidade da Base de Cálculo do IRPJ e da Contribuição Sobre o Lucro Líquido das Despesas Incorridas e das Perdas Sofridas*. Revista Dialética de Direito Tributário nº 193. São Paulo: Editora Dialética, 2011. 164p

²⁰ Importante mencionar o princípio da capacidade contributiva previsto no artigo 145, § 1º, da Constituição Federal. “§ 1º Sempre que possível, os impostos terão caráter pessoal e serão graduados segundo a capacidade econômica do contribuinte, facultado à administração tributária, especialmente para conferir efetividade a esses objetivos, identificar, respeitados os direitos individuais e nos termos da lei, o patrimônio, os rendimentos e as atividades econômicas do contribuinte.”

²¹ OLIVEIRA, Ricardo Mariz de. *Fundamentos do Imposto de Renda*. São Paulo: Quartier Latim, 2008. 412p.

Portanto, depreende-se que o caráter de dedutibilidade não pode ser utilizado de forma discricionária pelo legislador ordinário, aceitando ou recusando despesas que entende não serem necessária à manutenção da fonte produtiva e geradora de recursos.

Isto porque, a dedutibilidade se encontra intimamente relacionada com o núcleo central da regra-matriz de incidência tributária do imposto sobre a renda. Ou seja, somente aquilo que representar um verdadeiro *acréscimo patrimonial* poderá ser objeto de tributação pelo imposto de competência da União Federal.

Ainda, a base de cálculo do referido tributo, como mencionado acima, deve guardar estreita relação com o critério material da hipótese de incidência do imposto sobre a renda, sob pena de tributar outro fato econômico que não àquele constitucionalmente previsto.

Assim, para uma certa companhia, determinada despesa pode, ou não pode, ser considerada necessária à manutenção de sua fonte produtiva. Neste caso, exemplificando o objeto do presente estudo, uma empresa com ativos ou passivos atrelados a moeda estrangeira possui imprescindível necessidade de adotar medidas de proteção contra a variação cambial.

Deste modo, não aceitar como dedutíveis as perdas e as despesas decorrentes de tais operações protetivas é ferir a materialidade do imposto sobre a renda, haja vista que tributa valores que não constituem, verdadeiramente, *acréscimo patrimonial* da pessoa jurídica.

3. OPERAÇÕES COM FINALIDADE DE PROTEÇÃO (*HEDGE*)

3.1. Derivativos.

Para Hull (1994), derivativos podem ser conceituados como títulos que dependem de outras variáveis mais básicas. Ou seja, em seu conceito econômico, os derivativos sofrem influência – ou *derivam* - de outros fatos econômicos futuros.

Juridicamente, pode-se conceituar derivativo como sendo um contrato atípico, de natureza obrigacional, onde uma pessoa se obriga a pagar a outra pessoa determinada quantia decorrente do valor em determinada data relativo a outro bem, serviço ou variação, mediante recebimento de preço/prêmio na data da celebração do contrato.

Derivativo é, antes de mais nada, um conceito econômico que vem se tornando, dada a sua relevância para a sociedade, um conceito jurídico, como sempre ocorre com os valores sociais que resultam colhidos pelo Direito. O derivativo vincula-se aos negócios que, sujeitos a volatilidades futuras de toda a ordem (crédito, taxas de juros, variações cambiais, safras, elementos da natureza, excesso de oferta e tantas outras que podem ser apontadas), podem representar ameaças à atividade empresarial e, assim, devem ser protegidos, total ou parcialmente. A lógica econômica da proteção, ou cobertura, reside no fato de que uma contratação, em sentido inverso ao risco detectado, pode eliminá-lo ou reduzi-lo, razão pela qual a operação de proteção deriva de um negócio a ser protegido, daí o nome genérico de derivativo que o mercado lhe atribui.²²

Para Lopes (2009²³), a característica comum entre os instrumentos financeiros derivativos decorre da sua incerteza quanto a seu valor futuro e não no presente. Utumi (2010)²⁴ explica que os contratos denominados de *derivativos* são fundamentalmente de renda variável, por se basearem em outros ativos negociados no mercado financeiro e de capitais, podendo ser utilizados com a finalidade de transferência de risco.

²² BIFANO, Elidie Palma. *A Tributação dos Derivativos: Conceito, Dedutibilidade e Discussões mais Recentes*. O Direito Tributário e o Mercado Financeiro e de Capitais. São Paulo: Editora Dialética, 2009. 125p.

²³ LOPES, Alexsandro Broedel *et al.* *Da Tributação das Operações de Hedge Realizadas com Contratos de Swap*. O Direito Tributário e o Mercado Financeiro e de Capitais. São Paulo: Editora Dialética, 2009. 12p.

²⁴ UTUMI, Ana Cláudia Akie. *Hedge via Operações de Swap: Tributação pelo Imposto de Renda*. Revista Dialética de Direito Tributário nº 172. São Paulo: Editora Dialética, 2010. 19p.

A Comissão de Valores Imobiliários em sua Deliberação nº 550, de 17 de outubro de 2008, consolidou entendimento acerca dos instrumentos financeiros derivativos utilizados no mercado financeiro, elencando requisitos básicos para estes contratos futuros sejam assim considerados.

Para fins desta Deliberação, são considerados instrumentos financeiros derivativos quaisquer contratos que gerem ativos e passivos financeiros para suas partes, independente do mercado em que sejam negociados ou registrados ou da forma de realização, desde que possuam concomitantemente as seguintes características:

I - o seu valor se altera em resposta às mudanças numa taxa de juros específica, preço de um instrumento financeiro, preço de uma **commodity**, taxa de câmbio, índice de preços ou de taxas, classificação de crédito (**rating**), índice de crédito, ou outra variável, por vezes denominada “ativo subjacente”, desde que, no caso de uma variável não financeira, a variável não seja específica a uma das partes do contrato;

II - não é necessário qualquer desembolso inicial ou o desembolso inicial é menor do que seria exigido para outros tipos de contratos nos quais seria esperada uma resposta semelhante às mudanças nos fatores de mercado; e

III - seja liquidado numa data futura.

Parágrafo único. Sem prejuízo da definição contida neste artigo, são considerados instrumentos financeiros derivativos os contratos a termo, **swaps**, opções, futuros, **swaptions**, **swaps** com opção de arrependimento, opções flexíveis, derivativos embutidos em outros produtos, operações estruturadas com derivativos, derivativos exóticos e todas as demais operações com derivativos, independente da forma como sejam contratados.²⁵

Deste modo, configura-se como derivativo um título atrelado a outro fato econômico incerto e com vencimento em data futura. Seu valor deriva de outros fatores econômicos estabelecidos no momento da realização do contrato, como, por exemplo, variação de taxa de juros, variação cambial de moeda estrangeira entre outros.

Tais operações, ainda, podem ser utilizadas de forma *especulativa*, assumindo o risco de uma posição contratada, visando ganho financeiro contra o outro contratante, ou de forma *protetiva*, visando somente à proteção de outros ativos ou passivos da pessoa contratante.

Assim, determinada companhia com passivos em moeda estrangeira (decorrentes de empréstimos no exterior, custo com importação de bens e serviços com pagamento de longo prazo, entre outros), pode, por meio de operações com derivativos, trocar a variação cambial de

²⁵ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. *Deliberação CVM 550, de 17 de outubro de 2008*. Rio de Janeiro, R.J. 2008. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/inst/inst555.html>>. Acesso em: 05 jan. 2016.

sua operação pela variação de outras taxas de juros, evitando sua ruína financeira em caso de abruptas oscilações cambiais.

3.2. Swap cambial.

Para Quiroga (1999²⁶), a operação de *swap* se caracteriza como sendo um negócio jurídico no qual duas partes assumem certas obrigações recíprocas em datas futuras, tendo como objeto a troca de ativos financeiros de natureza diversa, visando, em grande parte, mas não obrigatoriamente, a proteção de outras obrigações vincendas.

Segundo Jonh Hull (2009), *swap* é um contrato realizado entre duas companhias para troca de fluxo de caixa em data futura, com definição de data de vencimento e taxas sobre qual o fluxo de caixa será pago.

A swap is an agreement between two companies to exchange cash flows in the future. The agreement defines the dates when the cash flows are to be paid and the way in which they are to be calculated. Usually the calculation of the cash flows involves the future value of an interest rate, an exchange rate, or other market variable.²⁷

Utilizando os conceitos acima fixados, entende-se que as operações de swap tem como finalidade a troca de determinados indexadores, taxas de juros ou variação cambial, por outros índices, previamente acordado entre as partes. Deste modo, a troca de taxas ou de outros indexadores, possibilita as companhias à proteção, ou especulação, de valores futuros de determinados ativos financeiros.

Ou seja, pode uma companhia entendendo que o CDI sofrerá queda nos próximos 12 meses, realizar um *swap* junto a uma instituição financeira, trocando a taxa do CDI pela Variação Cambial do Dólar x Real. Assim, havendo a valorização da moeda estrangeira, a companhia receberá da instituição financeira o valor de sua valorização, diminuída da taxa pré-determinada.

²⁶ MOSQUEIRA, Roberto Quiroga. *Tributação no Mercado Financeiro e de Capitais*. 2ª edição: São Paulo. Editora Dialética, 1999. 225p.

²⁷ HULL, John C.. *Options, Futures, and other Derivatives*. 7ª ed, New Jersey: Pearson Prentice Hall, 2009. 147p.

Ainda, caso esta companhia seja uma empresa com receitas em Dólar Americano, poderá, para fins de proteção de sua receita, realizar a operação inversa, com a finalidade de *neutralizar* eventuais perdas decorrentes da desvalorização da moeda estrangeira, cuja receita se encontra vinculada, as denominadas de operações com finalidade de *hedge*.

Corroborando com o exposto acima, Lopes (2009) menciona que tais operações de *swap cambial com finalidade de hedge* são adequadas para as companhias que possuem ativos ou passivos atrelados à moeda estrangeira. Isto porque, a utilização de *swap cambial* evita que as companhias tenham prejuízos não previstos em suas operações devidos a fatores externos, como, por exemplo, a referida variação cambial.

Contudo, nem sempre as trocas realizadas pelas companhias possuem resultados positivos, representando um ganho financeiro para proteção de seus ativos ou passivos. Isto porque, por se tratar de futuro incerto que se contrata, a companhia pode, devido a posição que se encontra na operação de *swap cambial*, suportar prejuízos ao invés de ganhos.

Deste modo, sendo os ganhos auferidos pela companhia com as operações de *swap cambial* tributados na apuração do Lucro Real, seriam dedutíveis as perdas decorrentes das mesmas operações? A resposta para indagação está a depender do *objetivo* da contratação do *swap cambial*: se com finalidade i) especulativa; ou ii) protetiva.

3.3. Conceito econômico de *hedge*.

Segundo Hudson (1996), *hedge* é uma operação estratégica e não especulativa. Isto porque, torna-se possível o conhecimento verificar se a companhia terá um ganho ou uma perda decorrente de determinados movimentos do mercado. Assim, sabendo como se comportará em caso de perda ou de ganho, a companhia pode contratar uma operação contrária, trazendo neutralidade decorrente de suas oscilações.

‘Hedging’ is the aspect of the derivatives market that is strategic rather than speculative. The typical commercial impetus is as follows. A market participant has a financial instrument which shows a profit or a loss depending upon market movements. Therefore that participant wishes to purchase another instrument

which will show a profit if the first instrument shows a loss. The second financial instrument, bought to balance the effect of the first, is a 'hedge'.

It is a little like betting on a two-horses race. You place a bet on the grey horse to win but you are worried that you will lose your stake if the brown horse wins. So you 'hedge' your risk by putting a bet on the brown horse that will produce a large enough win to equal the cost of your stake on betting on the grey.

In the financial markets, of course, things are more complex but the principle is the same. If A plc's treasury strategy anticipates that UK base rates will fall, A plc may buy a swap which will be in-the-money if base rates do fall, a plc would be advised to purchase another type of product (perhaps an option indexed to an equity exchange which is expected to move in an inverse direction to UK base rates) which will generate sufficient profit to cover A plc's loss if UK base rates were to rise. The commercial decisions are the as to the likelihood of either rise in UK base rates ante the amount that A plc would be likely to lose if UK base rates were to go up.²⁸

Para Hull (2009), quando uma companhia escolhe utilizar o mercado futuro para cobertura de risco, o objetivo usual é tomar posição que neutralize o risco o quanto este for possível. Assim, uma companhia adota uma posição contrária a uma operação preexistente, com a finalidade de anular eventuais variações motivadas por fatores externos, como a variação cambial.

When an individual or company chooses to use futures markets to hedge a risk, the objective is usually to take a position that neutralizes the risk as far as possible. Consider a company that knows it will gain \$ 10,000 for each 1 cent increase in the price of commodity over the next 3 months and lose \$ 10,000 for each 1 cent decrease in the price during the same period. To hedge, the company's treasurer should take a short futures position that is designed to offset this risk. The futures position should lead to a loss of \$ 10,000 for each 1 cent increase in the price of the commodity over the 3 months and a gain of \$ 10,000 for each 1 cent decrease in the price during this period. If the price of the commodity goes down, the gain on the futures position offsets the loss on the rest of the company's business. If the price of the commodity goes up, the loss on the future position is offset by the gain on the rest of the company's business.²⁹

A Financial Accounting Standards Boards, em seu Statement nº 133, dispõe sobre a forma de contabilização dos instrumentos derivativos com finalidade de *hedge*. Ou seja, com finalidade de proteção de ativos ou passivos de uma determinada companhia.

For a derivative designated as hedging the exposure to changes in the fair value of a recognized asset or liability or a firm commitment (referred to as a fair value hedge), the gain or loss is recognized in earnings in the period of change

²⁸ HUDSON, Alastair. *The law on financial derivatives*. Londres: Sweet & Maxwell, 1996. 56p.

²⁹ HULL, John C.. *Options, Futures, and other Derivatives*. 7ª ed, New Jersey: Pearson Prentice Hall, 2009. 45p.

together with the offsetting loss or gain on the hedged item attributable to the risk being hedged. The effect of that accounting is to reflect in earnings the extent to which the hedge is not effective in achieving offsetting changes in fair value.

For a derivative designated as hedging the exposure to variable cash flows of a forecasted transaction (referred to as a cash flow hedge), the effective portion of the derivative's gain or loss is initially reported as a component of other comprehensive income (outside earnings) and subsequently reclassified into earnings when the forecasted transaction affects earnings. The ineffective portion of the gain or loss is reported in earnings immediately.

For a derivative designated as hedging the foreign currency exposure of a net investment in a foreign operation, the gain or loss is reported in other comprehensive income (outside earnings) as part of the cumulative translation adjustment. The accounting for a fair value hedge described above applies to a derivative designated as a hedge of the foreign currency exposure of an unrecognized firm commitment or an available-for-sale security. Similarly, the accounting for a cash flow hedge described above applies to a derivative designated as a hedge of the foreign currency exposure of a foreign-currency-denominated forecasted transaction.

For a derivative not designated as a hedging instrument, the gain or loss is recognized in earnings in the period of change.³⁰

Assim, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis, em seu Pronunciado nº 14 relativo ao reconhecimento, mensuração e evidência dos instrumentos financeiros, dispõe acerca das operações de *hedge*.

Para entidades que realizam operações com derivativos (e alguns instrumentos financeiros não derivativos – ver item 49) com o objetivo de hedge em relação a um risco específico determinado e documentado, há a possibilidade de aplicação da metodologia denominada contabilidade de operações de hedge (hedge accounting). Essa metodologia faz com que os impactos na variação do valor justo dos derivativos (ou outros instrumentos financeiros não derivativos) utilizados como instrumento de hedge sejam reconhecidos no resultado de acordo com o reconhecimento do item que é objeto de hedge. Essa metodologia, portanto, faz com que os impactos contábeis das operações de hedge sejam os mesmos que os impactos econômicos, em consonância com o regime de competência.³¹

³⁰ FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. *Statement no 133. Accounting for derivative instruments and hedging activities*. Estados Unidos da América. Disponível em <<http://www.fasb.org/summary/stsum133.shtml>>. Acesso em: 04 jan. 2016.

³¹ COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. *Pronunciamento técnico CPC 14. Instrumentos Financeiros: Reconhecimento, Mensuração e Evidência*. Brasília, D.F. 2008. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=45>>. Acesso em: 04 jan. 2016.

Importante mencionar as lições válidas do enunciado, ao tratar da contabilização do valor justo³² dos derivativos com finalidade de *hedge (swap cambial)*. Isto porque, a companhia evidenciará o resultado da operação com derivativos nos mesmos termos que do reconhecimento do objeto que se visa proteger (ativos e passivos, como, por exemplo, as receitas vinculadas a moeda estrangeira, empréstimos no exterior, entre outros), possibilitando a neutralidade dos impactos econômicos nos lançamentos contábeis em subcontas.

Importante ressaltar que, em posição antagônica, ou seja, se a companhia estivesse realizando operações com finalidade *especulativa*, suas operações com renda variável seriam evidenciadas de forma individualizada e separada, bem como sujeitando a regramentos específicos de tributação do mercado de capitais previsto na legislação fiscal.

Deste modo, as operações com a finalidade a proteção de ativos e passivos da companhia (*hedge*), mediante operações com o mercado financeiro de derivativos, possuem tratamento diversos se comparadas com aquelas operações *especulativas*, as quais visam auferir receitas decorrentes de variações de preços futuros. Evidencia, portanto, que as mesmas operações em mercado financeiro podem possuir tratamento diverso decorrente da *finalidade*, ou *motivação*, empregada para sua contratação.

3.4. Conceito jurídico-tributário de *hedge*.

O conceito jurídico de *hedge* no direito brasileiro foi definido pela Lei 8.981/1995, ao considerar que as operações com derivativos fossem destinadas à proteção contra riscos de variações de preço ou de taxas, conforme preceituado seu § 1º, do artigo 77.

³² Segundo as novas normas internacionais contábeis, os ajustes decorrentes de valor justo (AVJ), devem ser contabilizados em subcontas contábeis, evidenciado os valores decorrentes de tais variações cambias. Instrução Normativa da Secretaria da Receita Federal nº 1.515, de 24 de novembro de 2014.

Art. 41. O ganho decorrente de avaliação de ativo ou passivo com base no valor justo não será computado na determinação do lucro real desde que o respectivo aumento no valor do ativo ou redução no valor do passivo seja evidenciado contabilmente em subconta vinculada ao ativo ou passivo.

³³ XAVIER, Alberto. *Regime Tributário de Operações de Hedge Realizadas em Mercado Balcão: a Distinção entre Hedge Interno e Internacional*. Revista Dialética de Direito Tributário nº 234. São Paulo: Editora Dialética, 2015. 7p.

§ 1º Para efeito do disposto no inciso V, consideram-se de cobertura (*hedge*) as operações destinadas, exclusivamente, à proteção contra riscos inerentes às oscilações de preço ou de taxas, quando o objeto do contrato negociado:

- a) estiver relacionado com as atividades operacionais da pessoa jurídica;
- b) destinar-se à proteção de direitos ou obrigações da pessoa jurídica.

A Secretaria da Receita Federal do Brasil, por meio da Instrução Normativa nº 1.515 de 24 de novembro de 2014, elaborada nos termos da Lei Federal 12.973/2014, considerou que são operações com finalidade de *hedge*, aquelas praticadas com derivativos que visem à *proteção* contra riscos pelas oscilações de preços, ou de taxas, decorrente da atividade operacional da empresa ou de seus ativos ou passivos.

Art. 51. Consideram-se operações realizadas para fins de *hedge* as operações com derivativos destinadas, exclusivamente, à proteção contra riscos inerentes às oscilações de preço ou de taxas, quando o objeto do contrato negociado:

- I - estiver relacionado com as atividades operacionais da pessoa jurídica;
- II - destinar-se à proteção de direitos ou obrigações da pessoa jurídica.

De acordo com Xavier (2015), o conceito jurídico tributário das operações de *hedge* não se tratar de um *conceito estrutural*, baseando-se apenas nas características do negócio jurídico a ser celebrado, mas em um *conceito finalístico*, visando à proteção de direito, obrigação ou patrimônio do contratante contra eventuais riscos que, eventualmente, se encontre exposto por sua posição comercial.

Deste modo, verifica-se que as operações com derivativos para serem consideradas como operações de *hedge* devem possuir, em sua essência, uma finalidade de *proteção* à determinada obrigação ou direito.

Para que uma operação financeira de renda variável possa ser qualificada como operação de cobertura, para efeitos de se exonerar, seja da incidência na fonte, seja das limitações de dedutibilidade de perdas, é necessária e suficiente a ocorrência dos seguintes requisitos:

- i) existência de direitos ou obrigações suscetíveis de riscos quanto ao seu valor, em razão da oscilação de preços ou de taxas;
- ii) conexão do objeto do contrato negociado com as atividades operacionais da pessoa jurídica;
- iii) adequação da operação de cobertura a uma função protetiva dos riscos em causa;
- iv) exclusividade da função de proteção.

Dissemos que os requisitos são *necessários* e suficientes para a caracterização das operações como sendo de cobertura (*hedge*).³³

Carrazza (1997) reforça o entendimento do caráter finalístico das operações com finalidade *hedge*, ou de proteção, ao mencionar que são contratos de cobertura contra riscos decorrentes de variação de preços no futuro.

Esta operação conjunta, que tem por escopo neutralizar uma posição de risco, por meio de outra equivalente, tem o nome técnica de *hedge* (ou *hedging*). Ela pressupõe a existência de *transações casadas* iguais e de sentido contrário, simultaneamente, no mercado à vista e no mercado a termo.

O *hedge* (que, em inglês, literalmente significa “cerca, muro, barreira, limite”) é, em resumo, uma proteção ou cobertura de risco. Isto explica porque é denominado, em vernáculo, *contrato de cobertura*.

E, realmente, o *hedge* é, em última análise, um contrato de cobertura contra riscos decorrentes da normal variação de preços. Em termos mais técnicos, tem por finalidade ilidir riscos inerentes às operações de venda e compra, com execução diferida.³⁴

Para Barbosa (2009), uma operação com derivativos realizada por uma companhia pode ser caracterizada como mera aplicação financeira se for examinada de forma isolada, situação na qual pode ser diversa se esta contratação foi motivada com a finalidade de proteção de outro ativo ou passivo. Esclarece, ainda, que o eventual resultado positivo da operação junto ao mercado financeiro será anulado pelo resultado negativo da operação que se pretendia proteger.

Assim, percebe-se que uma operação financeira no mercado de derivativo somente será considerada com *finalidade de hedge*, se esta visar proteger outros bens e direitos da companhia contratante. Caso contrário, suas operações serão caracterizadas como meramente financeiras ou *especulativas*, sendo incompatível com aquelas praticadas pelas companhias que desejam proteger direitos ou obrigações das oscilações de preços futuros.

3.5. Swap cambial com a finalidade de *hedge*.

³³ XAVIER, Alberto. *Regime Tributário de Operações de Hedge Realizadas em Mercado Balcão: a Distinção entre Hedge Interno e Internacional*. Revista Dialética de Direito Tributário nº 234. São Paulo: Editora Dialética, 2015. 7p.

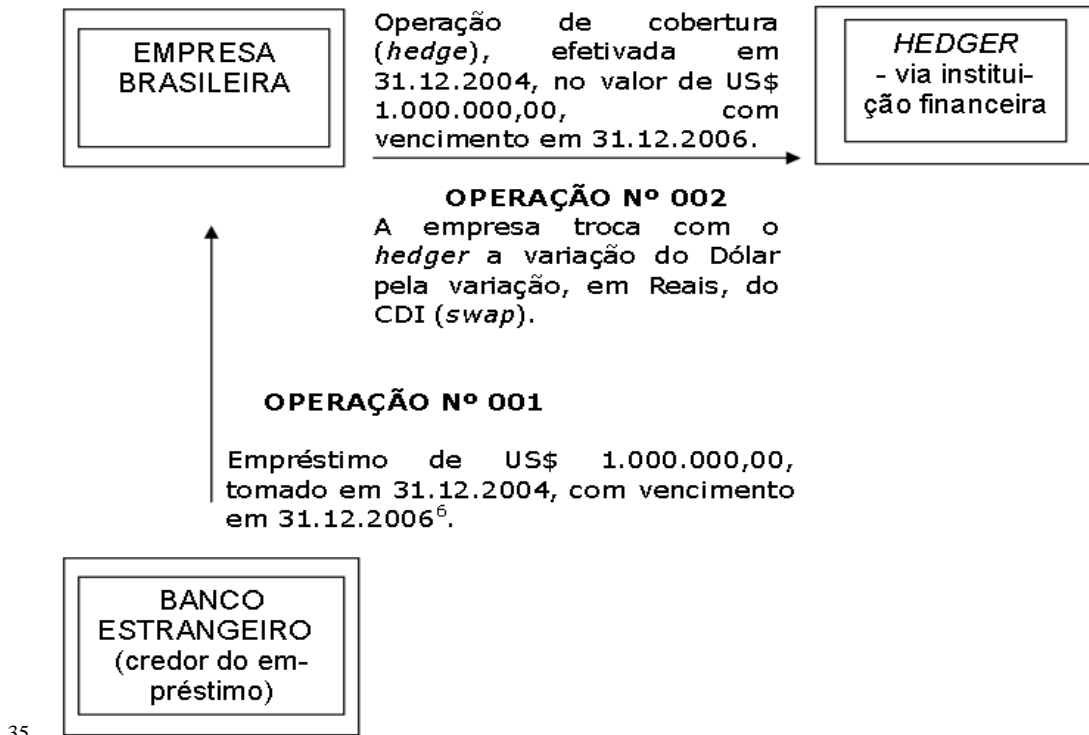
³⁴ CARRAZZA, Roque Antonio. *Imposto sobre a Renda – Operações de Hedge Internacional*. Revista Dialética de Direito Tributário nº 27. São Paulo: Editora Dialética, 1997. 152p.

Deste modo, o *swap cambial* com *finalidade de hedge* pode ser considerado como uma espécie entre tantos outros contratos negociados nos mercados financeiros de derivativos, o qual visa, especificamente, a troca da variação cambial por outras taxas de juros ou variações. O seu objetivo, evidentemente, é de ilidir riscos inerentes à valorização, ou desvalorização, da moeda estrangeira, cujo passivo ou ativo se encontra atrelado.

De modo exemplificativo, uma determinada empresa exportadora de produtos brasileiros, possuindo receitas atreladas a moeda estrangeira e custos em moeda nacional. A variação negativa do Dólar frente ao Real resultará, quando da efetivação do câmbio, em menor receita auferida pela exportação, porém com os mesmos custos de produção, os quais foram suportados em moeda nacional.

Assim, para evitar os riscos decorrentes de variáveis não operacionais, como o câmbio, contrata um *swap cambial*, para, trocando a variação positiva do Dólar pelo CDI. Deste modo, caso haja uma variação negativa do Dólar frente ao Real, a companhia terá uma recomposição das perdas com a moeda estrangeira contratada junto à instituição financeira, neutralizando a variação cambial.

Em exemplo gráfico exposto por Moreira (2004), uma empresa brasileira que contrata empréstimos no exterior (passivo em dólar) junto a banco estrangeiro, visando à neutralidade da variação cambial, contrata *swap cambial* junto à instituição financeira brasileira, trocando a referida variação positiva do dólar pela taxa do CDI no período.



35

Assim, havendo a valorização cambial da moeda estrangeira, o valor do passivo (empréstimo com o exterior) sofrerá substancial aumento. Em contrapartida, a companhia brasileira, devido à contratação do *swap cambial*, receberá da instituição brasileira a variação cambial do período, pagando a taxa de juros contratada, neutralizando a exposição a fatores econômicos externos.

De igual sorte é o inverso. Ou seja, se há desvalorização da moeda estrangeira, o valor do passivo (empréstimo com o exterior) sofrerá substancial diminuição. Contudo, a companhia brasileira, devido à contratação do *swap cambial*, pagará o ajuste pela desvalorização da moeda à instituição financeira.

Desta forma, a questão cerne é a possibilidade de dedução das perdas decorrente da realização de *swap cambial* com *finalidade de hedge*, quando o movimento do mercado (oscilações dos preços de determinado ativo) é contrário à operação contratada pela companhia para proteção de outros direitos ou obrigações.

³⁵ MOREIRA, André Mendes. *PIS e Cofins – Incidência sobre Operações de Swap/Hedge e Variações Cambiais*. Revista Dialética de Direito Tributário nº 11. São Paulo: Editora Dialética, 2004. 10p.

4. A DEDUTIBILIDADE DAS PERDAS COM SWAP CAMBIAL COM FINALIDADE DE HEDGE NA APURAÇÃO DO LUCRO REAL DAS PESSOAS JURÍDICAS

4.1. Tributação das operações financeiras.

As operações financeiras encontram tributação específica, seja por meio de tributação definitiva, como no caso das pessoas físicas, ou como antecipação de valores do imposto de renda das pessoas jurídicas³⁶, por meio da retenção na fonte.

Ainda, diversas operações financeiras, as quais, notadamente, aquelas que possuem caráter especulativo, se encontram sujeitas a regramentos específicos para apuração da base de cálculo para fins de incidência do imposto, como, por exemplo, nas operações de *day-trade*, sofrendo limitações de dedutibilidade de suas perdas na mesma razão de seus ganhos auferidos em operações de mesma natureza, conforme Regulamento do Imposto de Renda – Decreto nº 3.000 de 24 de março de 1999.

Art. 767. As perdas incorridas em operações *day-trade* somente poderão ser compensadas com os ganhos auferidos em operações da mesma espécie (*day-trade*).

§ 1º Para efeito do disposto neste artigo, consideram-se *day-trade* as operações iniciadas e encerradas no mesmo dia, independentemente da detenção pelo investidor de estoque ou posição anterior do ativo objeto da operação.

§ 2º Os ganhos ou perdas em operações *day-trade* serão apurados pelo resultado líquido auferido no dia, em operações com o mesmo ativo objeto.

§ 3º Não se caracteriza como *day-trade* o exercício da opção e a venda ou compra do ativo no mercado à vista, no mesmo dia.

§ 4º O ganho líquido mensal correspondente a operações *day-trade*:

I - integrará a base de cálculo do imposto prevista neste Capítulo;

II - não poderá ser compensado com perdas incorridas em operações de espécie distinta.

Assim, os resultados negativos com as operações de *day-trade* que excederem os ganhos das mesma natureza, por exemplo, deverão ser consideradas indedutíveis, devendo, de tal sorte,

³⁶ Neste caso, excetuam-se as empresas optantes do SIMPLES Nacional e as do Lucro Presumido, as quais possuem tributação específica, como aquelas aplicadas às pessoas físicas, conforme

serem adicionadas nas apuração do Lucro Real das companhias, conforme regramento previsto no Decreto nº 3.000/99.

Art. 771. As perdas incorridas em operações iniciadas e encerradas no mesmo dia (*day-trade*), realizadas em mercados de renda fixa ou de renda variável, não serão dedutíveis na apuração do lucro real.

Art. 249. Na determinação do lucro real, serão adicionados ao lucro líquido do período de apuração.

[...]

IV - as perdas incorridas em operações iniciadas e encerradas no mesmo dia (*day-trade*), realizadas em mercado de renda fixa ou variável.

Contudo, de forma diversa ocorre, se procedida a análise das aplicações financeiras com finalidade de *hedge*, as quais, por se tratarem de instrumento de proteção de ativos e passivos da companhia se sujeitarão ao regramento específico, com a possibilidade de dedução de perdas integrais para fins de apuração da base de cálculo do Lucro Real no período.

4.2. Dedutibilidade prevista na legislação fiscal para perdas com operações com finalidade de *hedge*.

A dedutibilidade das perdas ocorridas com as operações com finalidade de *hedge* se encontra prevista na Lei 8.981, de 20 de janeiro de 1995, Regulamento do Imposto de Renda e normativos expedidos pela Receita Federal do Brasil.

Isto porque, as operações com finalidade de *hedge*, devidamente realizadas por meio de Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuro e aquelas em Mercado Balcão³⁷, não se encontram sujeitas a tributação comum das operações de financeiras, conforme art. 77, inciso V, da Lei 8.981/1995.

Art. 77. O regime de tributação previsto neste Capítulo não se aplica aos rendimentos ou ganhos líquidos:

[...]

V - em operações de cobertura (*hedge*) realizadas em bolsa de valores, de mercadoria e de futuros ou no mercado de balcão.

³⁷ Para fins de dedutibilidade, as operações devem ser registradas na Bolsa de Valores e de Mercados Futuros ou na CETIP.

Importante ressaltar, que as perdas decorrentes das operações de *swap* com finalidade especulativa que excederem os ganhos auferidos em operações da mesma natureza, não são dedutíveis para apuração do Lucro Real³⁸, diferentemente do que ocorre com as operações *swap* que tenham por finalidade a proteção de ativos e passivos da companhia, conforme regulamenta a Instrução Normativa nº 1.515, de 24 de novembro de 2014.

Operações Realizadas para Fins de Hedge

Art. 51. Consideram-se operações realizadas para fins de hedge as operações com derivativos destinadas, exclusivamente, à proteção contra riscos inerentes às oscilações de preço ou de taxas, quando o objeto do contrato negociado:

I - estiver relacionado com as atividades operacionais da pessoa jurídica;

II - destinar-se à proteção de direitos ou obrigações da pessoa jurídica.

§ 1º O disposto neste artigo aplica-se também às operações de hedge realizadas nos mercados financeiro ou de liquidação futura de taxas de juros, de preços de título ou valor mobiliário, de mercadoria, de taxa de câmbio e de índices, desde que objetivem a proteção de negócios relacionados com a atividade operacional da empresa e se destinem à proteção de direitos ou obrigações da pessoa jurídica.

Ainda, as operações de *swap* se encontram sujeitas a retenção na fonte do imposto de renda incidente sobre o ganho líquido, mesmo que estas operações possuam finalidade de *hedge*. Neste ponto, vale lembrar, que as retenções na fonte do imposto de renda são meras antecipações e, ao final do exercício, serão compensados com o saldo do imposto devido³⁹, se apurado for.

Art. 5º Os rendimentos auferidos em qualquer aplicação ou operação financeira de renda fixa ou de renda variável sujeitam-se à incidência do imposto de renda na fonte, mesmo no caso das operações de cobertura (*hedge*), realizadas por meio de operações de *swap* e outras, nos mercados de derivativos⁴⁰.

Cabe, novamente fixar, os requisitos previstos no arcabouço legislativo fiscal para fins de reconhecimento da dedutibilidade das perdas decorrentes de operações financeiras que visem à proteção de ativos e passivos da companhia. Evidente, ainda, que tais ativos e passivos devem se encontrar vinculados, de certa maneira, a atividade da companhia.

³⁸ Nos termos do inciso II, do artigo 50, da Instrução Normativa nº 1.515/ 2014, as operações de *swap* que não tenham finalidade de *hedge* se encontram sujeitas a tributação comum das operações financeiras, incluindo os limites de dedutibilidade com ganhos auferidos com operações de mesma natureza, conforme trecho: “Art. 50. Não serão dedutíveis na determinação do lucro real, observado o disposto no art. 51: II - as perdas apuradas nas operações de renda variável realizadas em bolsa e nas operações de *swap*, que excederem os ganhos auferidos nas mesmas operações.”

³⁹ Sendo apurado prejuízo no exercício, as retenções na fonte compõe o saldo negativo do imposto de renda, sendo possível a formulação, por meio de sistema eletrônico (PER/DCOMP), de pedido de restituição/compensação.

⁴⁰ Lei Federal nº 9.779, de 19 de janeiro de 1999.

Art. 52. Sem prejuízo do disposto no art. 51, as operações com instrumentos financeiros derivativos destinadas a hedge devem atender, cumulativamente, às seguintes condições:

I - ter comprovada a necessidade do hedge por meio de controles que mostrem os valores de exposição ao risco relativo aos bens, direitos, obrigações e outros itens objeto de hedge, destacados o processo de gerenciamento de risco e a metodologia utilizada na apuração desses valores;

II - ter demonstrada a adequação do hedge por meio de controles que comprovem a existência de correlação, na data da contratação da operação, entre as variações de preço do instrumento de hedge e os retornos esperados pelos bens, direitos, obrigações e outros itens objeto de hedge.

Parágrafo único. No caso de não atendimento, a qualquer tempo, das exigências previstas no art. 51 ou a falta de comprovação da efetividade do hedge, a operação será tributada na forma prevista no art. 49 e a compensação de perdas na apuração do imposto sobre a renda fica limitada aos ganhos auferidos em outras operações de renda variável conforme disposto no inciso II caput do art. 50.

Exemplificando, uma empresa exportadora pode, por meio de *swap cambial*, realizar operações com finalidade de proteção de suas receitas trocando determinadas taxas pela variação cambial da moeda. Tal procedimento evita que, em caso de desvalorização da moeda estrangeira, a receita decorrente de exportação da companhia se mantenha inalterada devidos os ganhos decorrentes do *swap cambial*.

Assim, quando do encerramento do exercício, a companhia poderá deduzir as perdas com sua receita de exportação devido à variação cambial e adicionar os ganhos auferidos nas aplicações financeiras, resultando em neutralidade do resultado final de suas operações.

Contudo, se no caso de forma contrária ocorrer, ou seja, com a valorização cambial trazer ganho em virtude da receita de exportação, a companhia suportará, de outra ponta, uma perda decorrente de sua operação de *swap cambial* com finalidade de *hedge*. Neste caso, o encontro de contas neutralizará seu resultado financeiro, devendo, de tal sorte, as perdas decorrentes serem dedutíveis para fins de apuração da base de cálculo do Lucro Real, trazendo, também, neutralidade fiscal.

4.3. Decisões proferidas por tribunais administrativos e judiciais.

Assim, verifica-se que as condições para dedutibilidade das perdas decorrentes das operações com *swap cambial* com finalidade de *hedge*, possuem, de certa sorte, caráter subjetivo, necessitando de análise mais aprofundada dos motivos pelo quais a companhia contratou o instrumento financeiro.

Este tem sido o posicionamento adotado pelo Conselho Administrativo de Recursos Fiscal, conforme se nota o entendimento expostos em decisões de seus Conselheiros, reconhecendo a dedutibilidade das perdas decorrentes das operações com finalidade de *hedge*, ante seu caráter protetivo em relação aos ativos e passivos expostos a fatores futuros de mercado.

I.R.P.J. – DESPESAS OPERACIONAIS. – DEDUTIBILIDADE. – Na análise da dedutibilidade das despesas decorrentes de operações no mercado financeiro, o Fisco tem ter em conta as características desse investimento Às perdas incorridas nas operações de cobertura, “hedge”, inaplicável é a limitação de que cuida o § 4º do artigo 76 da Lei nº 8.981, de 1985, o que torna evidente concluir que a perda incorrida nas operações de cobertura, é dedutível sem observância daquele limite. Recursos conhecidos: negado o de ofício e provido o voluntário.⁴¹

Assunto: Imposto sobre a Renda de Pessoa Jurídica - IRPJ ANO-CALENDÁRIO: 1999 APLICAÇÃO FINANCEIRA "SWAP" - VARIAÇÃO CAMBIAL - LIMITE PARA A COMPENSAÇÃO DE PERDAS As perdas apuradas em operações de swap somente serão dedutíveis na determinação do lucro real até o limite dos ganhos auferidos nestas mesmas operações (art. 76, § 4º, da Lei 8.981/1995). No caso de operações de swap com finalidade de cobertura (hedge), o limite para a dedução de perdas só não é aplicável quanto o objeto do hedge estiver relacionado com as atividades operacionais da pessoa jurídica (art. 77, V, da Lei 8.981/1995). Tratando-se de swap e outros derivativos, isto só ocorre com as instituições financeiras, não abrangendo as demais empresas (art. 50 da Lei 9.779/1999). CSLL - LANÇAMENTO DECORRENTE Apurada, em relação a um tributo, infração que repercute em outro tributo, impõe-se o lançamento deste por tributação reflexa, nos termos do art. 142, parágrafo único, do CTN. Não havendo qualquer elemento que demande urna apreciação específica por tributo, cabe estender a este outro a mesma decisão proferida para aquele considerado como principal.⁴²

⁴¹ Acórdão nº 101-94.851, Processo Administrativo nº 19740.000663/2003-40, sessão de julgamento realizada em 23 de fevereiro de 2005, Primeira Câmara do Primeiro Conselho de Contribuintes. Relator Conselheiro Sebastião Rodrigues Cabral.

⁴² Acórdão nº 1805-00031, Recurso Voluntário. Processo Administrativo nº 10845.004280/2003-06, sessão de julgamento realizada em 27/03/2009. Relator Conselheiro Jose de Oliveira Ferraz Correa. Quinta Turma Especial do Conselho Administrativo de Recursos Fiscais.

Assunto: Imposto sobre a Renda de Pessoa Jurídica - IRPJ Ano-calendário: 2009 APLICAÇÃO FINANCEIRA “SWAP” PARA FINS DE HEDGE. DEDUÇÃO DE PERDAS. Os lançamentos fiscais aqui controvertidos partem da equivocada premissa de que as perdas em operações de Swap para Hedge também só seriam dedutíveis até o limite dos ganhos auferidos nessas operações, numa leitura em tiras da legislação de regência que faz tábula rasa do citado inciso V do art. 77 da Lei n. 8.981/95, razão pela qual é absolutamente insustentável o lançamento em destaque. TRIBUTAÇÃO REFLEXA. CSLL. Aplicam-se à Contribuição Social sobre o Lucro as mesmas normas de apuração estabelecidas para o imposto de renda das pessoas jurídicas.⁴³

Assim, para melhor entendimento das decisões ementadas, verifica-se o voto proferido pelo Conselheiro Relator Benedicto Celso Benício Júnior, ao dar provimento ao Recurso Voluntário do contribuinte, evidenciando, de forma clara, a possibilidade das deduções com as perdas decorrentes de *swap*, nas situações em que a estas operações possuem finalidade protetiva de direitos e obrigações da companhia.

Consoante visto acima, as exigências de IRPJ e CSLL aqui examinadas foram lavradas pelo fato de que a sociedade empresária em apreço, no ano-calendário 2009, deduziu a integralidade das perdas sofridas em operações de Swap, sem que tivesse adicionado ao lucro contábil a fração das perdas que extrapola os ganhos auferidos com as mesmas operações durante esse período.

O demonstrativo detalhado das perdas e dos ganhos obtidos com as operações de Swap repousa ao fólio n. 41, ao passo que as Notas de Negociação dessas operações – bem como lançamentos contábeis das perdas e dos ganhos, além de controles que consolidam as informações atinentes às aplicações - encontram-se às fls. 61-195.

[...] em se tratando de uma operação pura e simples de Swap, as perdas que extrapolarem os ganhos na operação devem ser adicionadas ao lucro contábil – em consonância com o inciso X do art. 249 do RIR/99 –, sendo que tais perdas ainda poderão ser aproveitadas pelos investidores em anos-calendários subsequentes, de acordo com o que determina o supratranscrito § 5º do art. 76 da Lei n. 8.981/95.

De se notar que não existe qualquer determinação no sentido de que as operações de *hedge* a que alude o inciso V do discutido art. 77 da Lei n. 8.981/95 restringir-se-iam àquelas praticadas por instituições financeiras, o que afasta o argumento nesse sentido que foi trazido à balha pela instância *a quo*.

Realmente, a própria leitura dos outros incisos do art. 77 revela que jamais se pretendeu restringir as operações tratadas no seu inciso V às realizadas por instituições financeiras: deveras, percebe-se que o legislador foi expresso ao tratar das operações realizadas por financeiras nos incisos I e III, não tendo feito qualquer consideração acerca dos sujeitos das operações no inciso V, que é o aplicável à hipótese vertente.

⁴³ Acórdão nº 1101-001.166, Recurso Voluntário. Processo Administrativo nº 15983.720048/2013-11, sessão de julgamento realizada em 26/08/2014. Relator Conselheiro Benedicto Celso Benicio Junior. Primeira Câmara da Primeira Turma Ordinária do Conselho Administrativo de Recursos Fiscais.

No caso dos autos, em que a contribuinte é sociedade empresária que notadamente está inserida num mercado relevante em que oscilações nos preços pertinentes são a tônica – o que faz com que suas considerações no sentido de que as operações controversas sejam no mínimo muito plausíveis –, é certo que a r. autoridade autuante não logrou comprovar que as operações de Swap não tinham a finalidade de *hedge*, muito pelo contrário.

[...]

É de se notar, ademais, que para além de ter demonstrado hialinamente que os resultados das atividades sociais que desenvolve estão insitadamente expostos a variações cambiais – o que justifica a contratação das operações aqui controversas –, o sujeito passivo ainda logrou comprovar que uma das operações de Swap (fl. 124) foi realizada para dar cobertura à venda do Terminal 33 à Libra Terminais, conforme o documento de fl. 622, datado de 15 de abril de 2009.

[...]

Revelam-se absolutamente insustentáveis, portanto, os lançamentos fiscais em destaque, tendo em vista que a r. autoridade autuante não se desincumbiu do seu ônus de demonstrar que as operações de Swap em testilha, contrariamente ao defendido pelo sujeito passivo, não tinham a finalidade de Hedge. Muito pelo contrário: sem sequer analisar a documentação comprobatória trazida à balha pelo sujeito passivo, a autoridade lançadora efetivamente considerou que se tratava de operações de Swap para fins de Hedge, e mesmo assim procedeu ao lançamento pela falta de adição ao lucro líquido da parcela das perdas que extrapola os ganhos com as mesmas operações durante o período em discussão.

Por todo o exposto, DOU PROVIMENTO AO RECURSO VOLUNTÁRIO, nos termos das razões acima declinadas.

Contudo, o Superior Tribunal de Justiça exarou posicionamento contrário, ao negar provimento ao Recurso Especial nº 147.490-2 do contribuinte. De relatoria do Ministro Mauro Campbell Marques, o voto negou a possibilidade de dedução das perdas em operações de *swap* com finalidade de *hedge*, sob a alegação de que a legislação fiscal não menciona *perdas líquidas*, para fins de apuração da base de cálculo do Imposto de Renda, assim ementado.

TRIBUTÁRIO. IMPOSTO DE RENDA DA PESSOA JURÍDICA - IRPJ. MERCADO DE DERIVATIVOS. MERCADO DE RENDA VARIÁVEL. OPERAÇÕES DE SWAP (PERMUTA). FINALIDADE DE HEDGE (COBERTURA DE RISCO). REGIME DE TRIBUTAÇÃO. LEGALIDADE DA LIMITAÇÃO DE DEDUÇÃO PREVISTA NO ART. 772 DO RIR-99 (DECRETO N. 3.000/99). CUMPRIMENTO DE DETERMINAÇÃO PREVISTA NO ART. 77, §3º, DA LEI N. 8.981/95 E, APÓS O ADVENTO DO ART. 5º, DA LEI N. 9.779/99, CUMPRIMENTO DO ART. 76, §4º, DA LEI N. 8.981/95.

1. No regime do art. 29, da Lei n. 8.541/92, para os contratos de swap e outros derivativos, indiferente haver o objetivo de cobertura de risco (*hedge*) ou não, vigia o regime de tributação em separado que submetia o resultado positivo (ganho líquido) a uma alíquota de 25% (vinte e cinco) por cento de Imposto de Renda, excluindo o ganho líquido do Lucro Líquido para efeito de apuração do

Lucro Real, e impedia que o resultado negativo (perda líquida) das aludidas operações fosse deduzida do Lucro Real.

2. Com o advento do art. 77, V e §3º, da Lei n. 8.981/95, as diversas operações realizadas no mercado de derivativos (inclusive as de swap) que tivessem o objetivo de cobertura (hedge) tiveram seus rendimentos e "ganhos líquidos" compondo o Lucro Real, em exceção à regra geral de tributação com retenção na fonte e abatimento na declaração de ajuste vigente para as demais operações financeiras prevista nos arts. 72 a 74 e 76, da Lei n. 8.981/95. Quanto a isso, de observar que a lei não falou em "perdas líquidas". Desse modo, somente houve autorização para levar ao Lucro Real os resultados positivos das operações, nunca os resultados negativos, da mesma forma que no regime anterior.

3. A superveniência do art. 5º, da Lei n. 9.779/90 apenas confirmou essa constatação ao inserir na regra geral de tributação vigente para as demais operações financeiras prevista nos arts. 72 a 74 e 76, da Lei n. 8.981/95, os rendimentos auferidos nas operações de cobertura (hedge), chamando a aplicação do art. 76, §4º, da Lei n. 8.981/95, que trata "Das Disposições Comuns à Tributação das Operações Financeiras", e que determinou que as perdas apuradas nas operações realizadas no mercado de derivativos somente poderiam ser dedutíveis na determinação do Lucro Real até o limite dos ganhos auferidos nas mesmas operações, ou seja, reforçou que somente houve autorização para levar ao Lucro Real os resultados positivos das operações, nunca os resultados negativos.

4. Desse modo, considerando que em nenhum dos regimes mencionados houve autorização para levar ao Lucro Real os resultados negativos das operações, é lícita a aplicação da limitação prevista no art. 772, do RIR-99 às operações de swap que tenham o objetivo de cobertura (hedge).

5. Recurso especial não provido.

Em análise pormenorizada de suas motivações, percebe-se que Ilustre Ministro se olvidou dos conceitos nucleares do critério material da hipótese de incidência do Imposto sobre a Renda: o *acréscimo patrimonial*. Deste modo, acabou por tratar operações distintas (especulativas e protetivas), como idênticas por, pura e simplesmente, terem como base operações financeiras como instrumento de proteção de risco.

O *hedge* (cobertura de risco) é qualificação que pode ser dada a qualquer um desses contratos realizados no mercado de derivativos e decorre da finalidade desses contratos. Se o objetivo do contrato é meramente especulativo, não há *hedge*. Se o objetivo é a cobertura de riscos à atividade operacional da empresa, seus direitos ou obrigações, há *hedge*.

Desse modo, sendo o *swap* um contrato derivativo, como todos os demais, pode ser usado para proteção (*hedge*), ou como investimento especulativo.

[...]

Sendo assim, com o advento do art. 77, V, da Lei n. 8.981/95, as diversas operações realizadas no mercado de derivativos (inclusive as de swap) que tivessem o objetivo de cobertura (hedge) teriam seus rendimentos e ganhos líquidos compondo o Lucro Real. Quanto a isso, de observar que a lei não falou em "perdas líquidas". Desse modo, somente houve autorização para levar ao Lucro Real os resultados positivos das operações, nunca os resultados negativos,

como pretende a empresa contribuinte. De observar que os conceitos de "ganhos líquidos" e "perdas líquidas" estão bem definidos no art. 29, §4º, I e II, da Lei n. 8.541/92, a saber:

Art. 29. [...]

§ 4º O resultado decorrente das operações de que trata este artigo será apurado mensalmente, ressalvado o disposto no art. 28 da Lei nº 8.383, de 30 de dezembro de 1991, e terá o seguinte tratamento:

I - se positivo (ganho líquido), será tributado em separado, devendo ser excluído do lucro líquido para efeito de determinação do lucro real;

II - se negativo (perda líquida), será indedutível para efeito de determinação do lucro real, admitida sua compensação, corrigido monetariamente pela variação da Ufir diária, com os resultados positivos da mesma natureza em meses subseqüentes.

Aliás, de registrar que as "perdas líquidas" também não eram dedutíveis do Lucro Real no regime anterior de tributação em separado previsto na Lei n. 8.541/92. Ou seja, nem no regime atual, nem no regime anterior é possível a dedução do Lucro Real do resultado negativo das operações de cobertura (*hedge*).

[...]

Essa inserção na regra geral de tributação, por interpretação sistemática provoca também a aplicação de todo o regime jurídico específico para as operações realizadas no mercado de renda variável, notadamente o suso citado art. 76, §4º, da Lei n. 8.981/95, que trata "*Das Disposições Comuns à Tributação das Operações Financeiras*", a determinar que as perdas apuradas nas operações no mercado de renda variável somente serão dedutíveis na determinação do lucro real até o limite dos ganhos auferidos em operações previstas naqueles artigos, ou seja, somente migra para o Lucro Real o resultado positivo (ganhos líquidos), nunca o resultado negativo (perdas líquidas), como o sempre foi previsto na legislação, quer no regime atual, quer no regime anterior.

[...]

Desse modo, sem razão o contribuinte que pretende levar para o Lucro Real o resultado negativo de suas operações no mercado de derivativos com a finalidade de cobertura (*hedge*), sendo lícita a limitação disposta no art. 772, do RIR-99, assim colocada:

Decreto n. 3.000/99 - (RIR-99)

Art. 772. Ressalvado o disposto no artigo anterior, as perdas apuradas nas operações de que tratam os arts. 761, 764, 765, e 766 somente serão dedutíveis na determinação do lucro real até o limite dos ganhos auferidos em operações previstas naqueles artigos (Lei nº 8.981, de 1995, art. 76, § 4º).

[...]

Ante o exposto, NEGOU PROVIMENTO ao presente recurso especial⁴⁴.

Ora, resta nítido que a análise do caso em questão foi superficial, sem adoção dos critérios gerais para fins de dedutibilidade das despesas operacionais. Evidente, ainda, que a decisão

⁴⁴ Recurso Especial nº 1474902/RS, Relator Ministro Mauro Campbell Marques, Segunda Turma do Superior Tribunal de Justiça, julgado em 03/12/2015.

proferida pelo Superior Tribunal de Justiça agride conceitos basilares do conceito de renda para fins de tributação.

Isto porque, a despesa não é somente dedutível porque há previsão legal no inciso V, do artigo 77, da Lei 8.981, mas sim, porque a base de cálculo do Imposto de Renda é o efetivo *acréscimo patrimonial*, este entendido como sendo o resultado auferido pela fonte produtora depois de descontados os esforços empregados para sua produção.

Assim, em caso da companhia suportar perdas ao invés de ganhos, não há que se falar em limitações para fins de dedução das perdas da base de cálculo do imposto, tendo em vista que tais instrumentos financeiros foram utilizados como forma de ilidir riscos decorrentes de fatores econômicos externos, trazendo *proteção* à manutenção da fonte produtiva.

4.4. Posição da doutrina.

Por outro lado, o posicionamento da doutrina com relação à dedutibilidade das perdas incorridas com operações financeiras contratadas com a finalidade de *hedge* tem se demonstrado pacífico, motivo pelo qual decorre da construção lógica da regra-matriz de incidência tributária, especialmente em seu critério material.

Isto porque, como já bem consignado, a hipótese de incidência do imposto sobre a renda é o *acréscimo patrimonial*. Este entendido como sendo o resultado obtido pela fonte produtora depois de descontados seus esforços para sua produção. Evidente, deste modo, que a contratação de instrumentos sofisticados utilizados no mercado financeiro para fins de proteção de seus direitos e de suas obrigações se encontram intimamente vinculados à produção, ou manutenção, da fonte produtora, devendo, assim, serem considerados (deduzidos) para fins de apuração da base de cálculo do imposto de renda.

Nesta esteira, Bifano (2015) sustenta que há dedutibilidade reside na necessidade da demonstração da operacionalidade motivadora da contratação das operações com finalidade de *hedge*.

A primeira e importante regra, no que tange à operacionalidade da contratação de uma operação de proteção, para fins tributários, é a necessidade da sociedade de efetivar tais operações e seu amparo em lei. [...]

Não é verdadeiro que somente a comprovação documental das perdas, que neutralizaram ganhos, permite demonstrar a operacionalidade das transações. Não se pode comprometer a natureza operacional das perdas e, portanto, impedir a sua dedução na apuração do lucro real, simplesmente pela exigência de uma comprovação documental, às vezes tarefa hercúlea, composta por milhares e milhares de contratos. De modo geral, além das operações de proteção estarem vinculadas ao objeto social, o julgamento da operacionalidade, necessidade e razoabilidade de um negócio com derivativos, como já se comentou para fins societários, deve atender as boas práticas de governança sobre a matéria, ao propósito de proteção e outras. [...]

Observe-se que a análise aqui desenvolvida sobre a sustentação legal da operacionalidade do *hedge* interessa, de maneira primordial, na caracterização da finalidade de cobertura prevista em lei para fins de dedução das perdas. [...]

Lopes e Quiroga (2015) analisando uma operação de *swap* com a finalidade de *hedge*, decorrentes de contratação de empréstimos no exterior para redução de custos decorrentes da captação de recursos para atividade operacional, eventuais perdas devem ser consideradas dedutíveis para fins apuração do imposto de renda.

A empresa informa que realizou operações de *swap* com o intuito de reduzir o custo de captação de suas operações. A empresa nos informa que a operação realizada não foi oportunista. Não visa auferir ganhos quando as condições de mercado são positivas. As referidas operações somente têm a finalidade de reduzir o custo de suas captações, não possuindo objetivos especulativos.

Assim, indaga a empresa a respeito de qual o adequado tratamento tributário das eventuais perdas auferidas com as respectivas operações.

Nosso entendimento é que os resultados negativos, eventualmente, auferidos em operações como a realizada pela empresa são dedutíveis para fins de apuração do imposto de renda⁴⁵.

Ávila (2011), também, ao avaliar a operação de *swap cambial* com a finalidade de proteção de passivos decorrente de empréstimos no exterior, relata que as perdas decorrentes de tais operações devem ser dedutíveis para fins de apuração do imposto de renda das pessoas jurídicas.

Com efeito, o único requisito para a dedutibilidade das despesas com contratos de proteção é a relação com as atividades operacionais da pessoa jurídica e com direitos ou com obrigações da pessoa jurídica. Nada mais.

[...]

Ora, se as perdas decorrentes de operações de proteção contra oscilações de taxa de câmbio são dedutíveis quando relacionadas ao tipo de atividade operacional,

⁴⁵ *ob.cit.* 25p.

não há motivo para que as operações praticadas com a finalidade de diminuir os custos de financiamento daquelas operações também não o sejam. Isto porque, também no caso dessas operações estão presentes os elementos desnecessários para a dedutibilidade.

De fato, há relação com o tipo de atividade operacional da empresa. Sendo a Consulente uma empresa exportadora com alta grau de exposição à oscilação cambial, parte substancial do seu custo operacional decorre de operações de financiamento. A diminuição do custo dessas operações faz parte do núcleo de sua atividade operacional.

Portanto, verifica-se que a doutrina tem entendimento pacífico com relação à dedutibilidade decorrentes das perdas com operações financeiras, especialmente *swap*, com finalidade de *hedge*. Isto porque, as despesas com tais operações estão intimamente ligadas à atividade operacional das empresas, cumprindo com os requisitos previstos no Regulamento do Imposto de Renda, com relação ao caráter necessário das despesas.

5. CONCLUSÃO

Inicialmente, conclui-se que a dedutibilidade das despesas para fins de apuração do Imposto de Renda das Pessoas Jurídicas não se trata de um conceito meramente permissivo pela legislação do referido tributo, mas sim de conceitos nucleares do critério material da regra-matriz de incidência tributária outorgados pela Constituição Federal.

Isto porque, a dedutibilidade das despesas para fins de apuração da base de cálculo do imposto tem se demonstrado como um método para fins de se alcançar a materialidade do tributo: a *renda*.

Deste modo, tributar algo que não se reveste do conceito de *renda*, este entendido como *acréscimo patrimonial*, é aceitar o alargamento da base constitucional do tributo, tributando patrimônio ou operações financeiras que, por certo, não se encontram na competência outorgada pelo artigo 153, inciso III, da Constituição Federal.

Ainda, tributar valores que não representam *acréscimo patrimonial* é ferir frontalmente o princípio norteador do imposto sobre a renda: a *capacidade contributiva*. Ou seja, é forçar a companhia que teve resultado neutralizados devido às perdas com os instrumentos financeiros utilizados com a finalidade de proteção de seus ativos e passivos, ao pagamento do imposto sobre um *acréscimo patrimonial* que não obteve.

Fere, também, o princípio norteador do estado democrático de direito: a *igualdade*, tendo em vista tributar de forma diversa companhias que se encontram em situações financeiras idênticas, parametrizando a tributação em função dos instrumentos utilizados por uma em relação à outra. Melhor explicando, se determinada companhia que não se encontra atrelada a variação cambial devido suas operações e possui resultado operacional negativo no exercício, não estará sujeita a incidência do imposto sobre a renda. Contudo, se empresa atrelada a variação cambial devido suas operações e que possui o mesmo resultado operacional negativo, encontra-se-á sujeita ao imposto sobre a renda, isto se suas perdas decorrerem de operações que tinham por finalidade à proteção (*hedge*) de seus ativos e passivos, por estes serem considerados indedutíveis.

Aceitar tal consequência é entender, de forma lógica, que se tributa o instrumento financeiro e não a renda. Tributa-se o resultado da operação financeira realizada pela companhia e não seu acréscimo patrimonial. Alarga-se a competência tributária prevista no inciso III, do artigo 153, da Constituição Federal, possibilitando tributar aquilo que não constitui *renda*.

Em que pese o Superior Tribunal de Justiça ter exarado entendimento diverso do todo defendido, conforme voto proferido pelo Ministro Mauro Campbell Marques no Recurso Especial nº 147.490-2, o Conselho Administrativo de Recursos Fiscais tem aplicado a dedutibilidade de tais perdas em conformidade com o artigo 77, inciso V, da Lei 8.981/1995.

Ainda, o pacífico entendimento pela doutrina sobre o tema é no sentido da dedutibilidade das perdas decorrentes de operações de com finalidade de *hedge*, por entendem, além da previsão legal, ser um corolário do critério material da regra-matriz de incidência tributária, previsto na competência outorgada pela Constituição Federal.

Deste modo, lastreado nos conceitos constitucionais de renda, no princípio da capacidade contributiva, na legislação fiscal, especialmente no artigo 77, inciso V, da Lei 8.981/1995, nas decisões proferidas pelo Conselho Administrativo de Recursos Fiscais e pela posição adotada pela doutrina, permite-se ter segurança o bastante para concluir pela dedutibilidade das perdas decorrentes de *swap cambial* com a finalidade de *hedge* para fins de apuração do Lucro Real das Pessoas Jurídicas.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ARISTÓTELES. *Ética a Nicômaco*. São Paulo: Martin Claret, 2015.

ATALIBA, Geraldo. *Hipótese de Incidência Tributária*. 6ª edição. São Paulo: Malheiros, 2014.

ÁVILA, Humberto. *Operações de Proteção contra Variação do Dólar e de Redução dos Custos Operacionais. Hedge. Swap. Dedutibilidade da Base de Cálculo do IRPJ e da Contribuição Sobre o Lucro Líquido das Despesas Incorridas e das Perdas Sofridas*. Revista Dialética de Direito Tributário nº 193. São Paulo: Editora Dialética, 2011.

BIFANO, Elidie Palma. *A Tributação dos Derivativos: Conceito, Dedutibilidade e Discussões mais Recentes*. O Direito Tributário e o Mercado Financeiro e de Capitais. São Paulo: Editora Dialética, 2009.

CARRAZZA, Roque Antonio. *Imposto sobre a Renda – Operações de Hedge Internacional*. Revista Dialética de Direito Tributário nº 234. São Paulo: Editora Dialética, 1997.

CARVALHO, Paulo de Barros. *Curso de Direito Tributário*. 23 ed. São Paulo: Saraiva, 2011.

DERZI, Misabel. *Os Conceitos de Renda e de Patrimônio*. Belo Horizonte: Del Rey, 1992.

HOBBS, Thomas. *Leviatã*. 4ª edição. São Paulo: Imprensa Nacional – Casa da Moeda, 2010.

HUDSON, Alastair. *The law on financial derivatives*. Londres: Sweet & Maxwell, 1996.

HULL, John C.. *Options, Futures, and other Derivatives*. 7ª ed, New Jersey: Pearson Prentice Hall, 2009.

LOPES, Alexsandro Broedel et al. *Da Tributação das Operações de Hedge Realizadas com Contratos de Swap*. O Direito Tributário e o Mercado Financeiro e de Capitais. São Paulo: Editora Dialética, 2009.

MACHADO, Hugo de Brito. *Curso de Direito Tributário*. 30ª edição. São Paulo: Malheiros, 2009.

MOREIRA, André Mendes. *PIS e Cofins – Incidência sobre Operações de Swap/Hedge e Variações Cambiais*. Revista Dialética de Direito Tributário nº 11. São Paulo: Editora Dialética, 2004.

MOSQUEIRA, Roberto Quiroga. *Tributação no Mercado Financeiro e de Capitais*. 2ª edição: São Paulo. Editora Dialética, 1999.

OLIVEIRA, Ricardo Mariz. *Fundamentos do Imposto de Renda*. São Paulo: Quartier Latim, 2008.

PAULSEN, Leandro. *Impostos Federais, Estaduais e Municipais*. 5ª edição. Porto Alegre: Editora do Advogado. 2010.

ROUSSEAU, Jean Jacques. *Do Contrato Social*. São Paulo: Edijur, 2010.

UTUMI, Ana Cláudia Akie. *Hedge via Operações de Swap: Tributação pelo Imposto de Renda*. Revista Dialética de Direito Tributário nº 172. São Paulo: Editora Dialética, 2010.

XAVIER, Alberto. *Regime Tributário de Operações de Hedge Realizadas em Mercado Balcão: a Distinção entre Hedge Interno e Internacional*. Revista Dialética de Direito Tributário nº 234. São Paulo: Editora Dialética, 2015.