



**MINISTÉRIO DA FAZENDA**  
**CONSELHO ADMINISTRATIVO DE RECURSOS FISCAIS**  
**PRIMEIRA SEÇÃO DE JULGAMENTO**

**Processo n°** 13005.721910/2014-35  
**Recurso n°** De Ofício e Voluntário  
**Acórdão n°** 1401-002.352 – 4ª Câmara / 1ª Turma Ordinária  
**Sessão de** 10 de abril de 2018  
**Matéria** DEDUÇÃO COM DESPESAS DE HEDGE - LEGISLAÇÃO APLICÁVEL E EXTENSÃO À CSLL  
**Recorrentes** CTA CONTINENTAL TOBACCOS ALLIANCE S/A  
FAZENDA NACIONAL

**ASSUNTO: PROCESSO ADMINISTRATIVO FISCAL**

Ano-calendário: 2009

NULIDADE. CERCEAMENTO DE DEFESA. ENFRENTAMENTO RASO DOS DOCUMENTOS E LAUDOS ACOSTADOS PELA DEFESA.

O cerceamento do direito de defesa não pode ser invocado somente por falta de enfrentamento de algum ponto trazido no recurso, se a linha de convicção do julgador já se formou com base nos demais elementos e documentos anexados ao processo e desde que a citada falta de enfrentamento não interfira na conclusão a que se chegou. Pedido que se afasta.

PEDIDO DE DILIGÊNCIA. CONVICÇÃO DO JULGADOR.

Se os elementos acostados ao processo são suficientes para que o julgador forme sua convicção, forçoso afastar pedido de diligência.

**ASSUNTO: IMPOSTO SOBRE A RENDA DE PESSOA JURÍDICA - IRPJ**

Ano-calendário: 2009

INSTRUMENTOS FINANCEIROS COBERTOS POR MEIO DE HEDGE. INAPLICAÇÃO DE LIMITE DE DEDUÇÃO DE PERDA.

Se há comprovação de que a contratação de instrumentos financeiros derivativos com cobertura cambial por meio de *hedge* teve o propósito de neutralizar os efeitos decorrentes da variação cambial a que estavam sujeitas as operações da empresa, correto é o entendimento de que a regra específica do art. 76, §4º da Lei 8.981/1995 (base legal do inciso X do art. 249 do RIR/1999) não se aplica a estes casos, cabendo a dedução integral de eventual perda incorrida na operação. Lançamento que se afasta.

**ASSUNTO: CONTRIBUIÇÃO SOCIAL SOBRE O LUCRO LÍQUIDO - CSLL**

Ano-calendário: 2009

**CSLL. FALTA DE PREVISÃO LEGAL PARA ADIÇÃO À SUA BASE DE CÁLCULO DE PERDAS EM OPERAÇÃO DE HEDGE.**

Nem todos os ajustes impostos ao IRPJ aplicam-se indistintamente à CSLL. No caso concreto, não há previsão legal de adição à base da CSLL do valor de perdas em cobertura cambial que foram descaracterizadas com tal pela fiscalização, pois referida regra legal somente é aplicável ao IRPJ, sendo inclusive reconhecida pela própria RFB por meio de Solução de Consulta (SC COSIT 198/2014). Lançamento que se afasta.

Vistos, relatados e discutidos os presentes autos.

Acordam os membros do Colegiado, por unanimidade de votos, em afastar as arguições de nulidade, negar provimento ao pedido de diligência e, no mérito, dar provimento ao recurso voluntário e negar provimento ao recurso de ofício.

(assinado digitalmente)

Luiz Augusto de Souza Gonçalves - Presidente

(assinado digitalmente)

Luiz Rodrigo de Oliveira Barbosa - Relator

Participaram do presente julgamento os Conselheiros Luiz Augusto de Souza Gonçalves, Guilherme Adolfo dos Santos Mendes, Livia De Carli Germano, Luiz Rodrigo de Oliveira Barbosa, Luciana Yoshihara Arcangelo Zanin, Abel Nunes de Oliveira Neto, Daniel Ribeiro Silva e Letícia Domingues Costa Braga.

**Relatório**

Trata-se de Recursos de Ofício e Voluntário interpostos em face de decisão proferida pela 8ª Turma da Delegacia da Receita Federal do Brasil de Julgamento no Rio de Janeiro (DRJ/RJO), que, por meio do Acórdão 12-85.598, de 22 de fevereiro de 2017, julgou procedente em parte a impugnação apresentada pela empresa.

Reproduzo, por oportuno, o teor do relatório constante no acórdão da DRJ:

*(início da transcrição do relatório do acórdão da DRJ)*

Trata o presente processo de autos de infração (fls. 4685 a 4699) de Imposto de Renda Pessoa Jurídica (IRPJ), no valor de R\$ 51.062.424,37, e de Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), no valor de R\$ 18.391.112,77 lavrados contra a interessada acima em relação a operações que impactaram o resultado da empresa no ano-calendário de 2009. Sobre os valores lançados incidiu multa de ofício de 75% (setenta e cinco por cento) e demais encargos de juros moratórios.

Consta do Termo de Verificação Fiscal (fls. 4701 a 4726), em síntese, que a autuação se deu pelo fato de a fiscalização entender que as perdas com operações de derivativos realizadas pela empresa no ano-calendário não poderiam ser deduzidas integralmente do lucro líquido para apuração do lucro real, estando esse valor de dedução limitado aos ganhos obtidos com esse tipo de operação. Além disso, entendeu a fiscalização que as operações com derivativos realizadas não tiveram função de proteção de um item do patrimônio contra a oscilação de valor (hedge), mas sim de especulação, o que também não permitiria a dedução integral dessas perdas quando da apuração do lucro real do ano-calendário de 2009.

Abaixo constam trechos da análise realizada pela fiscalização:

1 Trata-se de ação fiscal levada a efeito junto à empresa acima referida, tributada pelo Lucro Real, com apuração anual no ano-calendário de 2009, doravante denominada de fiscalizada ou contribuinte, cujos objetivos sociais, em conformidade com o Estatuto Social são: indústria de beneficiamento de tabacos em folha, o comércio, importação e exportação desses produtos e o comércio de bens de produção, como implementos e insumos para a agricultura, sementes, fertilizantes, corretivos e inseticidas. Ainda, segundo o contrato, a critério da Diretoria e atendendo à consecução do objetivo social, a Companhia poderá importar máquinas, equipamentos, insumos e matérias-primas.

[...]

## **II - DAS PERDAS NO MERCADO DE RENDA VARIÁVEL**

5 Considerando que na DIPJ 2010, ano-base 2009, estão declaradas vultosas perdas relativas às operações no mercado de renda variável, no início do procedimento fiscal, através do TIPP, itens 5 a 9, instamos a fiscalizada a apresentar os respectivos contratos; demonstrativo contendo dados dessas operações, como datas, valores, instituições financeiras e resultados; a demonstrar a correlação das datas de vencimento e valores entre os derivativos e os direitos e obrigações que estariam sendo protegidos, assim como apresentar os contratos de financiamento sujeitos às oscilações do câmbio.

[...]

7 Com a primeira resposta, entregou uma explanação sobre a estratégia de hedge para o ano de 2009, cujo documento, em breve síntese, esclarece:

- a empresa financiava cada safra antecipando o recebimento das vendas ao mercado externo, via financiamentos à exportação (ACC, ACE, PPE, PA e Desconto de Cambiais), sendo 97% da produção voltada ao exterior;

- com base nas cotações do Dólar americano praticadas nestes financiamentos formava uma taxa média, que era utilizada na conversão dos custos e despesas em reais para dólares, bem como servia para a formação do preço de venda do tabaco aos clientes;

- que a estratégia de "hedge" adotada desde 2004 proporcionou uma taxa média de dólar competitiva, fazendo a empresa ganhar mercado.

- Também informou que a empresa tem uma previsão de suas necessidades mensais de capital de giro de acordo com o andamento da safra, que podem variar, mas normalmente não se alteram;

• Que para se proteger da queda do dólar e garantir suas exportações, foram feitas operações com derivativos a serem liquidadas no momento da tomada dos financiamentos à exportação, assim como no do recebimento daquelas exportações sem antecipação via financiamentos, que de regra ocorriam entre outubro e dezembro.

[...]

8 Na explanação também constam os resultados de cada tipo de derivativo, como transcrito a seguir, assim como as contas contábeis em que escrituradas as perdas/ganhos.

**Quadro A – Resumo das Perdas com NDF's ano 2009**

| <b>Instituição Financeira</b> | <b>Total das perdas com NDF's</b> | <b>Contabilizadas na conta: 316.06.08.0060 (Resultado)</b> | <b>Contabilizadas na conta: 1.2.1.50.01.0001 (Disp. Exercícios Seguintes -ANC)</b> |
|-------------------------------|-----------------------------------|--|--|
| Banco PINE                    | 597.034,89                        | 597.034,89   |  |
| Banco Safra                   | 4.411.338,91                      | 4.411.338,91   |  |
| Banco ABC Brasil              | 530.514,78                        | 530.514,78   |  |
| Banco ABN Real                | 5.267.491,00                      | 5.267.491,00   |  |
| Banco BANIF                   | 5.382.294,00                      | 5.382.294,00   |  |
| Banco BNP Paribas             | 179.550,00                        | 179.550,00   |  |
| Banco Bradesco                | 202.400,00                        | 202.400,00   |  |
| Santander                     | 10.763.265,00                     | 10.763.265,00  |  |
| Votorantim                    | 40.850,03                         | 40.850,03  |  |
| Unibanco                      | 44.606.912,25                     | 44.606.912,25  |  |
| West LB                       | 2.753.169,83                      | 2.753.169,83   |  |
| HSBC (prot. insumos)          | 401.700,05                        | 401.700,05   |  |
| HSBC                          | 4.879.223,50                      |  | 4.879.223,50   |
| Citibank                      | 7.525.030,02                      |  | 7.525.030,02   |
| <b>Total</b>                  | <b>87.540.774,26</b>              | <b>75.136.520,74</b>                                       | <b>12.404.253,52</b>   |

**Quadro B - Resumo das Perdas com Contratos de Termo de Moeda com Funcionalidade, TARN, TARF, TEF ano 2009:**

| <b>Instituição Financeira</b> | <b>Total das perdas</b> | <b>Contabilizadas na conta: 316.06.08.0060 (Resultado)</b> | <b>Contabilizadas na conta: 1.2.1.50.01.0001 (Disp. Exercícios Seguintes -ANC)</b> |
|-------------------------------|-------------------------|--|--|
| CITI BANK                     | 83.821.932,21           |  | 83.821.932,21  |
| HSBC                          | 52.530.000,00           |  | 52.530.000,00  |
| UNIBANCO                      | 25.000.000,00           |  | 25.000.000,00  |
| BNP PARIBAS                   | 47.156.000,00           | 47.156.000,00  |  |
| MERRILL LYNCH                 | 4.294.800,00            | 4.294.800,00   |  |
| <b>Total</b>                  | <b>212.802.732,21</b>   | <b>51.450.800,00</b>                                       | <b>161.351.932,21</b>  |

**Quadro C - Resumo das Perdas com SWAP'S, com objetivo de reduzir custo financeiro, ano 2009:**

| <b>Instituição Financeira</b> | <b>Total das perdas com SWAP'S</b> | <b>Contabilizadas na conta: 316.06.08.0060 (Resultado)</b> | <b>Contabilizadas na conta: 1.2.1.50.01.0001 (Disp. Exercícios Seguintes - ANC)</b> |
|-------------------------------|------------------------------------|--|---|
| <b>VOTORANTIM</b>             | 9.950.000,00                       | 9.950.000,00   |   |
| <b>ITAUBBA</b>                | 59.395.106,47                      | 16.683.000,00  | 42.712.106,47   |
| <b>UNIBANCO</b>               | 11.563.649,79                      |  | 11.563.649,79   |
| <b>Total</b>                  | <b>80.908.756,26</b>               | <b>26.633.000,00</b>                                       | <b>54.275.756,26</b>  |

**Quadro D - Resumo das Perdas com Compra e Venda de Call ano 2009:**

| Instituição Financeira | Total das perdas com SWAP's | Contabilizadas na conta: 316.06.08.0060 (Resultado) | Contabilizadas na conta: 1.2.1.50.01.0001 (Desp. Exercícios Seguintes - ANC) |
|------------------------|-----------------------------|---|--|
| CITIBANK               | 6.706.427,31                | 6.706.427,31  |  |
| BNP PARIBAS            | 1.900.000,00                | 1.900.000,00  |  |
| VOTORANTIM             | 2.499.999,99                | 2.499.999,99  |  |
| ITAUBBA                | 24.787.893,54               |   | 24.787.893,54  |
| <b>Total</b>           | <b>35.894.320,84</b>        | <b>11.106.427,30</b>                                | <b>24.787.893,54</b>   |

**Quadro E - Resumo dos ganhos com operação de SWAP e variação cambial sobre empréstimo para capital de giro**

| Instituição Financeira | Total dos ganhos com SWAP'S | Contabilizados na conta: 316.06.08.0060 (Resultado) | Contabilizados na conta: 1.2.1.50.01.0001 (Desp. Exercícios Seguintes -ANC) | Contabilizados na conta: 316.06.01.0030 (Resultado) |
|------------------------|-----------------------------|---|---|---|
| CITIBANK               | -7.572.831,57               |   | -9.429.837,94   | -4.762.764,04                                       |
| HSBC                   | -3.383.180,31               |   |   |   |
| SBC                    | -50.299,03                  |   |   |   |
| UNIBANCO               | -3.186.291,07               |   |   |   |
| ITAU BBA               | -8.017.397,59               |   | -8.017.397,59   |   |
|                        |                             |   | 0,00  |   |
| <b>Total</b>           | <b>-22.209.999,57</b>       | <b>0,00</b>   | <b>-17.447.235,53</b>   | <b>-4.762.764,04</b>                                |

9 Objetivando esclarecer de que forma os derivativos contribuíam para a obtenção de uma taxa média do Dólar mais competitiva, foi expedido o Termo de Intimação Fiscal (TIF) nº 2, de 19/08/2014, que também contemplava outros questionamentos para o entendimento da situação, entre os quais justificar a diferença entre as perdas informadas na DIPJ e na explanação de estratégias.

[...]

11 Em 11/09/2014, novamente em meio papel e digital (código "hash" d6f384d0-cd301ba9-7406bd54-b4463e8b), entregou a resposta de cada um dos questionamentos do TIF nº 2, apresentando o quadro resumo abaixo:

**Quadro F - RESUMO GERAL DAS PERDAS-GANHOS COM DERIVATIVOS**

| Tipo                            | Perda/Ganho Total em R\$ | Contabilizadas na conta: 316.06.08.0060 (Resultado) | Contabilizadas na conta: 1.2.1.50.01.0001 (Desp. Exercícios Seguintes - ANC) | Contabilizadas na conta: 316.06.01.0030 (Resultado) |
|---------------------------------|--------------------------|---|--|---|
| NDF'S                           | 87.540.774,26            | 75.136.520,74                                       | 12.404.253,52  |   |
| Termo de moeda c/ Funcionalidde | 212.802.732,21           | 51.450.800,00                                       | 161.351.932,21   |   |
| Swaps                           | 80.959.055,29            | 26.683.299,03                                       | 54.275.756,26  |   |
| Compra e Venda de Call          | 35.894.320,84            | 11.106.427,30                                       | 24.787.893,54  |   |
| Ganho Swaps                     | -22.209.999,57           |   | -17.447.235,53   | -4.762.764,04                                       |
| <b>TOTAL</b>                    | <b>394.986.883,03</b>    | <b>164.377.047,07</b>                               | <b>235.372.600,00</b>  | <b>-4.762.764,04</b>                                |

[...]

15 Portanto, no Lucro Real de 2009 está computado como resultado das operações com renda variável uma perda líquida de R\$ 394.986.883,03, conforme Quadro F.

16 Com este preâmbulo passamos a analisar com base na legislação que regula o assunto, a possibilidade da fiscalizada deduzir integralmente do lucro líquido para apuração do lucro real as perdas no mercado de renda variável que excederem aos ganhos, bem como a exclusão do lucro real, cujas operações, segundo se depreende das respostas, teriam sido realizadas visando à proteção.

### **Quanto ao regime tributário das operações financeiras**

17 O regime tributário das operações financeiras e as regras para dedução das perdas em renda variável das operações realizadas no Brasil encontram-se previstos na Lei nº 8.981/95, no Capítulo VI - Da tributação das Operações Financeiras, Seção II - Do Mercado de Renda Variável (artigos 72 a 75) e na Seção III - Das Disposições Comuns à Tributação das Operações Financeiras (artigos 76 e 77), com alterações posteriores.

18 Neste contexto, assim dispõe o art. 72, § 4º, sobre os ganhos e perdas em operações de renda variável:

*"Art. 72. Os ganhos líquidos auferidos, a partir de 1º de janeiro de 1995, por qualquer beneficiário, inclusive pessoa jurídica isenta, em operações realizadas nas bolsas de valores, de mercadorias, de futuros e assemelhadas, serão tributados pelo Imposto de Renda na forma da Legislação vigente, com as alterações introduzidas por esta lei. (...)*

*§ 4º As perdas apuradas nas operações de que trata este artigo poderão ser compensadas com os ganhos líquidos auferidos nos meses subsequentes, em operações da mesma natureza." (Sublinhei)*

19 As operações de renda variável, realizadas por meio de *swap*, foram tratadas no artigo 74 da Lei nº 8.981, de 20 de janeiro de 1995, da seguinte forma:

*"Art. 74. Ficam sujeitos à incidência do Imposto de Renda na fonte à alíquota de dez por cento, os rendimentos auferidos em operações de swap.*

*§ 1º. A base de cálculo do imposto das operações de que trata este artigo será o resultado positivo auferido na liquidação do contrato de swap.*

*§ 2º. O imposto será retido pela pessoa jurídica que efetuar o pagamento do rendimento, na data da liquidação do respectivo contrato.*

*§ 3º. Somente será admitido o reconhecimento de perdas em operações de swap registradas no termos da legislação vigente." (Sublinhei)*

20 Por sua vez, o artigo 76, § 4º, estabeleceu que as perdas nas operações de renda variável são dedutíveis até o limite dos ganhos em operações da mesma natureza, podendo as perdas excedentes ser excluídas na apuração do Lucro Real nos

anos subsequentes, até o limite correspondente à diferença positiva entre os ganhos e perdas nestas operações (§ 5º):

*"Art. 76. O imposto de renda retido na fonte sobre os rendimentos de aplicações financeiras de renda fixa e de renda variável, ou pago sobre os ganhos líquidos mensais, será: (Redação dada pela Lei nº 9.065, de 1995) (...)*

*§ 3º As perdas incorridas em operações iniciadas e encerradas no mesmo dia (day-trade), realizadas em mercado de renda fixa ou de renda variável, não serão dedutíveis na apuração do lucro real.*

*§ 4º Ressalvado o disposto no parágrafo anterior, as perdas apuradas nas operações de que tratam os arts. 72 a 74 somente serão dedutíveis na determinação do lucro real até o limite dos ganhos auferidos em operações previstas naqueles artigos.*

*§ 5º Na hipótese do § 4º, a parcela das perdas adicionadas poderá, nos anos-calendário subsequentes, ser excluída na determinação do lucro real, até o limite correspondente à diferença positiva apurada em cada ano, entre os ganhos e perdas decorrentes das operações realizadas. (Redação dada pela Lei nº 9.065, de 1995)" (Sublinhei)*

21 O artigo 77 excepciona a aplicação do regime de tributação previsto no Capítulo VI, para os rendimentos ou ganhos líquidos, nas situações que especifica, bem como determina que estes deverão compor a base de cálculo prevista nos arts. 28 ou 29 e o lucro real, conforme transcrito abaixo.

*"Art. 77. O regime de tributação previsto neste Capítulo não se aplica aos rendimentos ou ganhos líquidos: (Redação dada pela Lei nº 9.065, de 1995):*

*I - em aplicações financeiras de renda fixa de titularidade de instituição financeira, inclusive sociedade de seguro, previdência e capitalização, sociedade corretora de títulos, valores mobiliários e câmbio, sociedade distribuidora de títulos e valores mobiliários ou sociedade de arrendamento mercantil;*

*II - revogado;*

*III - nas operações de renda variável realizadas em bolsa, no mercado de balcão organizado, autorizado pelo órgão competente, ou através de fundos de investimento, para a carteira própria das entidades citadas no inciso I; (Redação dada pela Lei nº 9.249, de 26.12.1995)*

*IV - na alienação de participações societárias permanentes em sociedades coligadas e controladas, e de participações societárias que permaneceram no ativo da pessoa jurídica até o término do ano-calendário seguinte ao de suas aquisições;*

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

§ 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.*

§ 2º. *O Poder Executivo poderá definir requisitos adicionais para a caracterização das operações de que trata o parágrafo anterior, bem como estabelecer procedimentos para registro e apuração dos ajustes diários incorridos nessas operações.*

§ 3º. *Os rendimentos e ganhos líquidos de que trata este artigo deverão compor a base de cálculo prevista nos arts. 28 ou 29 e o lucro real. (...)" (Sublinhei)*

22 É princípio basilar de hermenêutica jurídica que a lei não contém palavras inúteis, logo, quando o *caput* do artigo 77 não trunca a oração após a palavra "aplica", o que não lhe modificaria o sentido, e passa a especificar possíveis resultados das operações referidas nos incisos, **rendimentos ou ganhos líquidos**, omitindo outro possível, é porque não quis dar a este o mesmo tratamento. Logo, conclui-se que era intenção do legislador ver aplicadas as regras do Capítulo VI às perdas líquidas, entre elas a limitação da dedução destas até o montante dos ganhos.

23 Ressalta-se que embora o capítulo discipline a tributação das operações financeiras, sendo logicamente tributáveis apenas rendimentos ou ganhos líquidos, ele também disciplina o tratamento a ser dado às perdas, que influem no resultado, como nos artigos 72, § 4º, 74, § 3º, 76, §§ 3º, 4º e 5º, daí porque não se pode argumentar que o artigo 77 só poderia se referir aos rendimentos e ganhos.

24 Veja-se que o § 3º do artigo 77, cingido pelo *caput*, também não regula o tratamento a ser dado às perdas, determinando que apenas os rendimentos e ganhos líquidos componham as bases de cálculo do imposto mensal e o Lucro Real. Portanto, se o Capítulo VI não fosse aplicável às perdas líquidas nas aplicações financeiras haveria uma lacuna na lei, para as empresas não financeiras, a ser preenchida pelas normas gerais, quando existe lei específica disciplinando o assunto.

25 Enfatiza-se, ainda, que o § 3º remete aos artigos 28 e 29 da lei, sendo que apenas o artigo 29 autoriza deduzir da receita bruta as perdas nas operações de renda variável, mas apenas para as pessoas jurídicas referidas no art. 36, III (instituições financeiras e assemelhadas), enquanto que esta possibilidade não consta no artigo 28, da apuração da receita bruta das demais empresas.

26 Ademais, analisando as normas do capítulo VI, para interpretação do alcance do artigo 77, constata-se que dispõem sobre a tributação do imposto de renda na fonte, incidente sobre os rendimentos e ganhos líquidos auferidos em aplicações financeiras de renda fixa e variável, sendo este o regime de tributação afastado. Em meio a este capítulo se encontram os §§ 4º e 5º, do artigo 76, antes transcritos, os quais, diversamente, tratam de regras de dedutibilidade/adição e de exclusão para fins de apuração do Lucro Real, sendo matrizes do inciso X do parágrafo único do artigo 249 e da alínea "e" do artigo 250, ambos do RIR/99, os quais tratam dos ajustes ao lucro líquido para apuração do lucro real.

27 Da exegese dessas normas, extrai-se que é o regime de tributação na fonte que foi então afastado nas operações classificadas como de cobertura (inciso V do

artigo 77 da Lei 8.981/95), mas não a limitação para a dedutibilidade das perdas prevista no § 4º do artigo 76 da Lei 8.981/95, pois não se trata de um regime de tributação, bem como que às perdas não são objeto do artigo 77, logo aplicáveis a estas as regras do Capítulo VI.

28 Registra-se que posteriormente - sem referir o inciso V do artigo 77 da 8.981/95, mas regulando diversamente o assunto - adveio o artigo 5º da Lei 9.779/99, que estabeleceu a incidência do imposto de renda na fonte em qualquer aplicação ou operação financeira, inclusive nas de cobertura (*hedge*), excetuando as operações das empresas referidas no inciso I do artigo 77 da Lei 8.981/95 (*instituições financeiras e afins*), não alterando para estas o tratamento vigente até então.

Lei 9.779/99:

*"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 derivativos.*

*Parágrafo único. A retenção na fonte de que trata este artigo não se aplica no caso de beneficiário Parágrafo único. A retenção na fonte de que trata este artigo não se aplica no caso de beneficiário referido no inciso I do art. 77 da Lei nº 8.981, de 1995, com redação dada pela Lei nº 9.065, de 20 de junho de 1995."*

29 Com a norma acima transcrita, alterando expressamente a tributação das operações de cobertura (*hedge*), referidas no inciso V do artigo 77 da Lei 8.981/95, evidencia-se que o artigo 77 afastava apenas o regime de tributação nas operações financeiras elencadas, entre elas as de cobertura, que a partir de então passaram também a ter incidência do IRRF, como as demais operações, tornando inócuo o conteúdo do artigo para as empresas não citadas no inciso I do artigo 77 da Lei 8.981/95, visto que os rendimentos e ganhos passaram a ser tributados na fonte, sendo as perdas tratadas conforme o § 4º do artigo 76.

30 O artigo continua produzindo efeitos para as instituições financeiras e afins, isto porque as negociações desses contratos constituem atividades operacionais das mesmas, enquadrando-se na regra geral de dedutibilidade, podendo as perdas, ressalvadas aquelas onde não cumpridas as obrigações acessórias ou houver óbice legal, serem integralmente contrapostas aos ganhos nas demais atividades operacionais. Veja-se que na própria lei 8.981/95, há previsão legal, só aplicável às instituições financeiras e assemelhadas, de dedução das perdas nas operações de renda variável para apuração da receita bruta (alínea a.6 do § 1º do artigo 29).

[...]

35 Esta vertente de interpretação, encontra guarida na jurisprudência administrativa, que já em 2001 adotava a tese no sentido de considerar que a regra do artigo 77 da Lei n. 8.981 visava excluir a limitação da dedução das perdas nas operações de cobertura apenas para as instituições financeiras, conforme podemos verificar na fundamentação do voto (página 16, segundo item) da conselheira Sandra Maia Faroni, relatora do Recurso nº 123.264, na sessão de 18 de abril de 2001, na Primeira Câmara do 1º Conselho de Contribuintes:

*"A partir de 1995, de acordo com o art. 76 § 4º, da Lei 8.981/95, permaneceu a limitação da dedutibilidade (as perdas são dedutíveis até o limite dos ganhos) para as empresas não financeiras, e pelo art. 77, passaram, as perdas, a ser integralmente dedutíveis para as instituições financeiras, desde que cumpridas as obrigações acessórias pertinentes (no caso de swap, registro das operações)." (Sublinhei)*

36 Mais recentemente, em 20/03/2009, a 5ª Turma Especial do Conselho Administrativo de Recursos Fiscais, no Recurso nº 158.993, acórdão nº 1805-00.031, entendeu só aplicável a dedutibilidade nas operações de *hedge*, quando os objetos do contrato tiverem relação com as atividades operacionais da pessoa jurídica, o que só ocorreria com as instituições financeiras, conforme ementa que a seguir transcrevemos:

*"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. 5º 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 uma apreciação específica por tributo, cabe estender a este outro a mesma decisão proferida para aquele considerado como principal." (Sublinhei)*

[...]

#### **Quanto à caracterização das operações como de cobertura (hedge)**

38 Embora os entendimentos acima sejam suficientes para o lançamento, adentramos na análise das operações realizadas, no intuito de verificar se configuram operações de cobertura (hedge), condição que na evidente interpretação da fiscalizada aos dispositivos legais autorizaria a dedutibilidade total das perdas no exercício em que ocorreram.

39 Iniciamos com a definição da doutrina sobre *hedge*, formulada por M. Hoji, in Administração Financeira: Uma Abordagem Prática, 4ª ed. São Paulo: Atlas, 2003, p. 229, que se transcreve:

*"O hedge consiste em assumir uma posição no mercado, de forma que os resultados econômicos e financeiros sejam do mesmo valor absoluto, mas de sentido oposto aos produzidos pelos ativos ou passivos de risco em questão, anulando eventuais variações em seus preços. "*

40 No trabalho elaborado por Flávio Dias Rocha, "A contabilização das Operações de *Hedge*: Uma Análise Teórica e Prática, disponível no endereço eletrônico <http://ww.aedb.br/seget/artigos.php?pag=4>, que foi apresentado no II Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia – SEGET 2005, o autor observa, segundo pesquisa realizada, que as operações de *hedge* possuem uma série de características, das quais destacamos:

- **Elas buscam eliminar o risco de perda. Mas, ao fazer isso, eliminam as chances de obtenção de ganhos.** Logo, o recebimento líquido ou o desembolso líquido (dependendo da posição do agente na transação) será sempre constante.

- As finalidades dos agentes que realizam uma operação de *hedge* podem ser categorizadas em dois tipos básicos. O primeiro é a ***cobertura***, cujo objetivo seria a proteção de um item do patrimônio contra uma forte oscilação de valor. Nesse caso, tem-se uma redução ou, até mesmo, uma eliminação do risco. O segundo tipo é a ***especulação***, onde o objetivo é a obtenção de ganhos financeiros. **Nesta situação, ocorre uma modificação ou um aumento no nível de exposição ao risco.** (grifou-se)

41 Já Fernando Nogueira da Costa, Economista e Professor do IE-Unicamp, em seu curso de Macroeconomia Aberta, na parte onde trata da cobertura do risco de câmbio, mais especificamente sobre bolsas de futuro, disponível no seguinte endereço [https:// fernandonogueiracosta.wordpress.com/2010/03/10/cobertura-do-risco-de-cambio/](https://fernandonogueiracosta.wordpress.com/2010/03/10/cobertura-do-risco-de-cambio/), assim leciona sobre *hedge*:

*"(...) O hedge é o ato de defender-se de um risco por meio de arranjos compensatórios. É a tomada de posição em mercado futuro oposta à posição assumida no mercado à vista, para minimizar o risco de perda financeira decorrente de alteração de preços adversa. Então, fazer hedge é gerenciar, administrar o risco, conseguir quase um seguro de preço, para o bem ou ativo transacionado.*

*Através do hedging, a perda, resultante da mudança no preço à vista da commodity, será aproximadamente (ou até integralmente) compensada por um lucro com a mudança no preço a futuro, no qual assumiu a posição contrária. (...)"*

42 Com o advento da Lei n. 8.981/95, no § 1º do artigo 77, transcrito anteriormente, foi instituído um conceito normativo de *hedge*, considerando como tais (de cobertura) 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.

43 Extrai-se desta norma que outros objetivos das operações de renda variável, não se enquadram na definição legal como de cobertura, lembrando que a atividade fiscal é vinculada e obrigatória, nos termos do parágrafo único do artigo 142 do Código Tributário Nacional.

[...]

48 Frente às condições da lei nº 8.981/95 e as definições contidas nos pronunciamentos, de pronto conclui-se que as operações de renda variável efetuados pela fiscalizada não se enquadram na situação (a), visto que o objeto dos contratos era o Dólar Americano, cujas negociações não estão entre suas atividades operacionais, ligados ao tabaco. O fato de exportar a totalidade de sua produção, realizando as negociações em moeda estrangeira, poderia enquadrá-las na hipótese (b), a proteção de direitos ou obrigações.

49 Entretanto, atendendo ao TIPF, em 11/07/2014 a fiscalizada esclareceu as razões e as estratégias que motivaram a contratação das operações com derivativos, conforme transcrito a seguir:

*"A CTA Continental Tobaccos Alliance S/A, estabelecida na Rodovia RSC 453, km 2,2, em Venâncio Aires, RS, CNPJ: 00.095.840/0001-85, é uma sociedade anônima de capital fechado, tem um sócio norte-americano pessoa jurídica e seis sócios brasileiros pessoa física. Não tem controladora, coligada ou afiliada no exterior e seus negócios são realizados exclusivamente pela empresa sediada em Venâncio Aires - RS. Logo, a administração financeira da empresa, bem como tudo que a envolve, é realizada no Brasil. Assim, ao contrário de algumas de suas concorrentes, que tem Matrizes no exterior, a empresa teve em 2009 perdas com operações de hedge exclusivamente ocorridas no Brasil, ao contrário destas que apresentaram perdas nos Estados Unidos e em outros países porque fizeram também operações de proteção no exterior.*

*Para que haja um bom entendimento da estratégia de hedge adotada pela empresa antes da crise de 2008, iniciada no final de Setembro daquele ano, é necessário entender como a taxa de câmbio implica diretamente em seu negócio. Primeiramente faremos uma breve explanação da formação do preço de venda para exportação, em dólar americano.*

*A empresa tem quase a totalidade de suas vendas de tabaco voltadas para exportação, 97% em média, vendendo para mais de 40 países. Os preços são negociados em Dólares Americanos, com raríssimas exceções quando são negociados em Euros. Mas em hipótese alguma os preços são praticados na moeda local, Real.*

*Ao contrário do preço de venda, que é praticado em dólares, praticamente todos os custos e despesas são praticados na moeda local, Real. A matéria-prima adquirida dos produtores rurais tem preço em Real, bem como o material de embalagem, mão-de-obra direta e indireta, gastos e fabricação, despesas administrativas, despesas de vendas despesas de escoamento da produção e financeiras são em Reais. Inexiste importação de itens do custo, que pudessem amenizar o impacto do descasamento entre as duas moedas, Real e Dólar. Por este motivo a taxa do dólar implica diretamente da formação do preço de venda FOB. Exemplo:*

|  | <u>Exemplo 1</u> | <u>Exemplo 2</u> |
|--|------------------|------------------|
| Custo tabaco cru por kg:                                     | R\$ 7,50         | R\$ 7,50         |
| Custo over-heads por kg:                                     | <u>R\$ 1,50</u>  | <u>R\$ 1,50</u>  |
| Total:   | R\$ 9,00         | R\$ 9,00         |
| Taxa câmbio p/conversão em dólar:                            | <u>R\$ 1,80</u>  | <u>R\$ 2,25</u>  |
| Custo para formação do preço de<br>Venda em dólar americano: | USD 5,00         | USD 4,00         |

*Logo, quanto mais alta a taxa média de câmbio obtida no ano, menor o custo em dólar e conseqüentemente, preço mais competitivo para exportação ou maior lucro.*

*Importante entender ainda, quando se dá a formação da taxa média de câmbio da empresa, para a conversão dos custos em Reais para Dólares.*

*É entre os meses de janeiro e agosto de cada ano que a empresa adquire e paga toda a matéria-prima de seus produtores rurais integrados, paga todo o custo da mão-de-obra sazonal, o material de embalagem, energia elétrica, lenha para caldeira, material de manutenção industrial, etc. Ou seja, são os meses de safra e é neste período que é necessário o maior volume de capital de giro, cerca de 80% da necessidade do todo o ano. Logo, são nestes meses que a empresa se financia recorrendo às linhas específicas de financiamento para o comércio exterior como os Adiantamentos de Contratos de Câmbio (ACC), Pré-Pagamentos de Exportação (PPE), Adiantamentos de Contratos de Exportação (ACE) e Desconto de Cambiais ao Exterior (nestes últimos casos, com cambiais já embarcadas mas a receber futuramente dos clientes). A empresa pode ainda receber antecipadamente o valor da exportação via Pagamento Antecipado (PA) de algum cliente.*

*A empresa não teria esta necessidade se tivesse capital de giro próprio para primeiramente custear toda a safra, vender e somente depois receber suas vendas, o que não é o caso. Então, nos meses de Janeiro a Agosto é o momento em que a CTA-Continental recorre a estes financiamentos específicos para exportação, com bancos locais, via ACC, e estrangeiros, via PPE e "vende" antecipadamente os dólares que recebe futuramente dos clientes, quando estes pagam os valores dos produtos exportados.*

*Resumindo, a empresa financia cada safra antecipando o recebimento de suas exportações via contratação de ACC, PPE, ACE, PA e Desconto de Cambiais. Quando ocorre a exportação e o recebimento dos valores exportados a empresa quita estes financiamentos.*

*Como ela se financia neste período vendendo os dólares no mercado, é neste momento que se dá a formação da taxa média que a empresa utiliza para a conversão dos custos em Reais para Dólares. Importante salientar ainda, que se utiliza taxa média para formação de preço a todos os clientes e não taxas de câmbio individuais pelo dia de fechamento dos negócios com*

*cada um, até porque a compra de tabaco (matéria-prima) acontece diariamente e às vezes são necessários meses para se comprar todo o tabaco que compõe um determinado blend (misturas de tabaco) adquirido por um cliente externo.*

*Isto justifica porque a empresa fez o maior volume de hedge em anos anteriores e para 2009, para os meses em que ela se financia e não para os meses em que ela recebe efetivamente os valores exportados.*

*Importante salientar que a empresa tem uma previsão de suas necessidades mensais de capital de giro. Estes valores podem variar, para mais ou para menos, de acordo com o andamento da safra, mas normalmente a previsão + para a necessidade de capital de giro e tomada de dólares para o ano, não se altera.*

*Reforçando a acima colocado, exemplificamos e comprovamos abaixo que o valor recebido por uma exportação feita a prazo, em caso de antecipação ocorrida pela tomada de ACC ou PPE, é o valor que a empresa recebe em sua conta bancária no momento da tomada do financiamento para exportação e não após o embarque da mercadoria e pagamento da exportação pelo cliente no exterior.*

*(...)*

*Resumindo: a empresa recebe o maior volume de suas exportações antecipadamente via tomada de financiamentos específicos para esta finalidade (financiamentos a exportações). As tomadas destes financiamentos ocorrem, geralmente, entre Janeiro e Agosto de cada ano. Os valores recebidos pelas exportações que a empresa não antecipou com financiamento, ela recebe fechando câmbio pronto. Isto acontece nos meses de Outubro a Dezembro, meses para os quais também era feito hedge. A estratégia de hedge que a empresa (sic) vinha adotando desde 2004, proporcionou uma taxa média de dólar para formação de preço de venda muito competitiva e com isto a empresa ganhou mercado e perspectiva de chegar a USD 550 milhões de exportação em 2009, baseado em indicações dos clientes. Exemplo de indicação de compra maior que se concretizou em 2009, foi da Philip Morris International que em 2008 adquiriu da empresa USD 43,756,000.00 e em 2009 aumentou sua compra em mais de 100%, para USD 89,980,566.06. Além deste cliente outros indicaram maior volume de compras para 2009, além de a empresa ter assinado, com o cliente Eastern Tobacco Co, Egito, um contrato de exportação de tabaco para cinco anos, no valor total aproximado de USD 150,000,000.00. Para este incremento importante de produção e exportação a empresa iniciou, em 2008, o investimento em uma nova unidade de beneficiamento (fábrica) no município de Araranguá, SC, que conjuntamente com a unidade de Venâncio Aires ampliou sua capacidade de produção para 150 mil toneladas. A empresa se preparou para firmar sua produção e exportação acima de 120 mil toneladas.*

*No ano de 2008 a empresa fez hedge para 2009, no total da expectativa de exportação em dólares para aquele ano. Além de proteger o volume de suas exportações a ocorrer em 2009, a*

*empresa fez hedge do contrato de exportação de cinco anos, firmado em 2008 com o cliente Eastern Tobacco Co., para o qual a empresa estava buscando um PPE (Pré-Pagamento de Exportação) e que seria desembolsado em 2009. Assim, a empresa fez hedge, vendendo dólar futuro, no total de USD 700,000,000.00 para o ano de 2009 (USD 550,000,000.00 + USD 150,000,000.00).*

*A perspectiva que se desenhava para o Real em relação ao Dólar Americano, para o ano de 2009, era de valorização somente. Um dos principais motivos que levava o mercado financeiro a projetar isto era de que o Brasil, em 30/04/2008, recebeu da agência Standard & Poor's Nota de Risco classificada como Grau de Investimento o que levava a acreditar que a forte entrada de dólares no Brasil, ocorrida após 30/04/2008, que levou o dólar a oscilar de 1,6872 para 1,5919, em 30/06/2008 e 1,5666 em 31/07/2008 (ver anexo Taxas de Câmbio - Pasta Boletim FOCUS e Taxas de Câmbio BACEN) continuaria a acontecer. A pesquisa FOCUS do BACEN, projetava na última semana Junho de 2008, dólar de 1,63 para final de 2008 e 1,70 para o final de 2009. Na última semana de Julho de 2008, eram projetadas as taxas de 1,60, para final de 2008 e 1,70 para final de 2009 (ver anexos Boletim FOCUS do BACEN de cada final de mês - Pasta Boletim FOCUS e Taxas de Câmbio BACEN). Tudo indicava que a valorização do Real continuaria a acontecer. Ante este cenário econômico a empresa realizou as seguintes operações no Mercado de Hedge, para se proteger da queda do dólar e garantir suas exportações. Vendeu dólar no Mercado Futuro, via operações de NDF (Non Deliverable Forward) e operações de Termo de Moeda com Funcionalidade. As operações foram feitas para serem liquidadas no momento da tomada de Financiamentos para Exportação, via ACC ou PPE e também para o momento do recebimento do saldo, que não foram antecipadas via financiamentos. (.....)" (grifamos)*

[...]

51 Como relatou a fiscalizada, praticamente todos os custos e despesas são em reais, a matéria-prima adquirida dos produtores, o material de embalagem, a mão-de-obra direta e indireta, os gastos de fabricação, despesas administrativas, despesas de vendas, despesas de escoamento da produção são realizadas em reais. Portanto não há risco cambial a ser protegido neste período.

52 O que se extrai sucintamente das respostas da fiscalizada antes transcritas é que tendo seus custos e despesas em reais e vendendo sua produção em dólares, buscava com as estratégias de "hedge", travar a taxa do dólar utilizada na conversão dos custos, despesas e lucros, até a época dos recebimentos dos financiamentos às exportações. Desta maneira, ante a tendência de apreciação do Real frente ao Dólar Americano, conseguia converter os custos e despesas por uma taxa mais elevada, o que permitia a redução do preço de venda em dólares. Em síntese, objetivava definir um preço do tabaco em dólares que lhe proporcionasse competitividade.

53 Visando o travamento desta taxa do dólar, que lhe garantiria o resultado desejado, firmou várias espécies de contratos de derivativos, a maioria na posição vendida, com vencimentos para a época em que tomava os financiamentos à exportação, quando receberia os valores em reais correspondentes às exportações vindouras. Com esta estratégia, acaso o Dólar se depreciasse em relação ao Real, receberia menos reais pelos ACC, que seriam compensados pelos ganhos nas operações com derivativos, ocorrendo o inverso caso houvesse a depreciação do Real ante ao Dólar.

Exemplificando: Supondo que a taxa desejada/utilizada fosse R\$ 2,00 por Dólar, que seria travada mediante os derivativos. Teríamos as seguintes possibilidades quando do recebimento dos reais referentes aos ACC e as liquidações dos derivativos:

| Taxa Dólar contratada no NDF em R\$<br>(a) | Montante de moeda negociada no Contrato NDF USD<br>(b) | Taxa hipotética do Dólar no vencto. NDF R\$<br>(c) | Resultado do NDF no vencimento R\$<br>(d) | Valor do ACC em USD<br>(e) | Valor recebido em R\$ pelo ACC<br>(f) | Taxa do Dólar (combinando resultado derivativo com ACC) R\$<br>(g) |
|--|--|--|---|----------------------------|---------------------------------------|--|
|  |  |  | = (a)-(c)*(b)                             |                            | =(e)*(c)                              | =[(d)+(f)]/(b)   |
| 2,00                                       | 1.000.000,00   | 2,00   | 0,00                                      | 1.000.000,00               | 2.000.000,00                          | 2,00   |
| 2,00                                       | 1.000.000,00   | 1,80   | 200.000,00                                | 1.000.000,00               | 1.800.000,00                          | 2,00   |
| 2,00                                       | 1.000.000,00   | 2,10   | -100.000,00                               | 1.000.000,00               | 2.100.000,00                          | 2,00   |

54 No exemplo acima, demonstramos como a empresa conseguia manter a taxa do dólar utilizando-se das operações com NDF, garantindo também a manutenção da receita em reais. Ressaltamos que algumas das operações realizadas tinham características diferentes que serão avaliadas adiante.

55 Embora esclarecidas as razões dessas operações, a título de afastar interpretação de que pudessem ter a finalidade de proteger outros itens do patrimônio, reforçamos que os derivativos eram contratados com vencimentos para as épocas das tomadas dos financiamentos às exportações, portanto, não poderiam estar protegendo-os. Ademais, esses financiamentos prescindem de proteção contra a variação cambial, pois serão liquidados com as divisas pagas pelos importadores, não havendo descasamento da moeda. Também, conforme item 4 da última resposta, todas as exportações foram precedidas de financiamentos à exportação, não existindo exportação sujeita a risco cambial, visto que a receita em reais foi recebida antecipadamente, consoante explanação da própria fiscalizada na resposta de 11/07/2014.

56 Conforme item 3 da resposta de 11/09/2014, a partir de agosto de cada ano os clientes indicam de forma preliminar os volumes e qualidades de tabaco que pretendem adquirir na safra vindoura (do ano seguinte), algumas empresas indicam com maior antecedência, para que a processadora possa planejar a safra. A concretização das vendas se inicia em fevereiro se estendendo até junho, momentos em que são definidos os volumes, as misturas (blends) e os preços finais.

57 Portanto, não havia compromisso firme de preços fechados com os clientes na época da contratação dos derivativos que precisassem de cobertura, nada referindo a fiscalizada sobre ativos ou passivos a serem protegidos. Existiam preços convertidos em dólares por uma taxa contratada nos derivativos, que a fiscalizada buscava manter pelas características do mercado. Embora não tivesse compromisso de preço, podendo teoricamente modificá-los conforme a taxa do Dólar vigente e demais custos/despesas envolvidos, por questões de mercado, de concorrência, preferia operar com derivativos, dentro de uma estratégia comercial adotada em anos anteriores.

58 Visto de outra forma, a estratégia consistia em vender o produto por um preço menor, compensando a diminuição da receita da atividade operacional com os almejados ganhos da atividade de investimento, o que confere a essas operações conotação especulativa e não protetiva.

59 Compreendida a estratégia de "hedge" adotada pela fiscalizada, conclui-se que não está contemplada na norma do § 1º do artigo 77 da Lei 8.981/99, pois não visava proteger das oscilações de preços e taxas nenhum direito ou obrigação, fazendo parte de uma estratégia comercial que buscava oferecer/garantir um preço competitivo.

60 Também não se configura como operação de cobertura sob a visão doutrinária, segundo a qual o objetivo do *hedge* é assumir uma posição no mercado de derivativos cujo resultado seja no mesmo valor, ou próximo, mas oposto aos resultados produzidos pelos ativos e passivos sujeitos a risco, visando neutralizar eventuais variações.

61 Como consequência, mesmo se aceita a possibilidade de dedução integral das perdas superiores aos ganhos, quando as operações se caracterizassem como de *hedge*, não poderia haver a dedução do excedente aos ganhos, posto que, sob o prisma da lei e mesmo da doutrina, as operações não se enquadravam como de cobertura a direitos ou obrigações cabendo o lançamentos pelos mesmos valores referidos no item 37.

62 Além desse motivo, existem outros que também descaracterizam algumas operações como sendo de cobertura, à luz do conceito estabelecido na norma, assim como na doutrina.

63 Os chamados Termos de Moeda com Funcionalidade geraram uma perda de R\$ 212.802.732,21. Nesses produtos financeiros, como nos Termos de Moeda tradicionais (NDF's), as partes envolvidas acordavam taxas de câmbio para ajuste futuro, mas com algumas distinções relevantes, a saber:

- Em cada contrato existiam várias datas e taxas de verificação;
- Havia um limite definido para os ganhos da fiscalizada (vendedora da moeda), com condição resolutiva do contrato quando atingido o valor máximo de ganho;
- Não havia limites para as perdas e, principalmente;
- As eventuais perdas eram calculadas em dobro em relação aos eventuais ganhos, por meio de aplicação de fatores multiplicadores definidos no contrato.

64 Como atrativo dessas operações de alta exposição cambial, eram acordadas taxas a termo mais vantajosas para a contratante do que as fixadas no mercado no momento da celebração das operações (vide o contrato do Unibanco, no item III dos considerandos), sinalizando possíveis e maiores ganhos, o que talvez explique a contratação destes derivativos com tamanho risco, frente as operações de NDF normais.

65 Embora tenhamos demonstrado que a fiscalizada não estava protegendo direitos ou obrigações com os derivativos contratados, apenas para expor outro argumento, suponhamos que tivesse esse objetivo. Nesta situação os itens patrimoniais não estariam cobertos adequadamente pelos termos de moeda com

funcionalidade, pois esse derivativo tem alta exposição cambial, configurada pela limitação dos ganhos em R\$ 0,25/0,30 por Dólar contratado, que poderia não ser suficiente para cobrir a redução das receitas protegidas, na eventualidade de uma apreciação acentuada do Real, além disso, o direito ficaria descoberto a partir do atingimento do limite de ganho e, principalmente, quando ocorresse o oposto, porque as perdas financeiras seriam o dobro de eventual incremento de receita da operação protegida.

66 Por sua vez, as operações com contratos de "Compra e venda de Call", segundo a explanação das estratégias de "hedge", foram realizadas visando neutralizar as exposições vendidas em outros derivativos, evidenciando o seu caráter especulativo e não protetivo de direitos e obrigações, gerando perdas de R\$ 35.894.320,84. Vide transcrição abaixo:

**"3) OPERAÇÕES PARA PROTEGER A POSIÇÃO VENDIDA**

**DA ALTA DO DÓLAR - OPCÃO DE COMPRA DE CALL**

*Com o desencadear da crise financeira, e a disparada do dólar e empresa realizou algumas operações de compra de dólar (operação inversa à exposição que tinha, já que estava vendida em dólar), comprando call para limitar o valor das perdas que estava sofrendo ou que previa sofrer.*

*Realizou as operações e compra de dólar (Compra de call), com os seguintes bancos e pagou os seguintes prêmios:*

3.1) Banco Citibank: R\$ 6.706.427,31

3.2) Banco BNP Paribas: R\$ 1.900.000,00

3.3) Banco Votorantim: R\$ 2.499.999,99

**4) OPERAÇÕES PARA PROTEGER A POSIÇÃO VENDIDA DA ALTA DO DÓLAR - OPCÃO DE COMPRA DE CALL SIMULTÂNEA COM VENDA DE CALL**

*Com a subida abrupta do dólar em Outubro de 2008 que saiu do patamar de 1,9213 no dia 1o para 2,3924 no dia 8, a empresa negociou com o ITAUBBA uma Compra de Call, para ficar comprada nas mesmas taxas de vencimento das operações de SWAP'S em que estava vendida. Em troca, aceitou ficar vendida, via Venda de Call para o ano de 2009, na mesma quantidade de dólares dos vencimentos que ocorreram em 2008 e que acabou não pagando ajuste negativo. Resumindo, a empresa protegeu posição vendida em 2008 abrindo nova posição vendida em 2009. Em 19/01/2009 liquidou antecipadamente as operações de Venda de Call, juntamente com as operações de Swap que tinha com o ITAUBBA, sofrendo perda de **R\$ 24.787.893,54.***

*Ver documentos anexos das operações de Compra e Venda de Call, controles internos, contratos e nota de liquidação da operação."*

67 Somando-se ao motivo alegado pela fiscalizada o fato das operações no mercado de opções permitirem ganhos nos seus exercícios concomitantes com ganhos nos itens patrimoniais protegidos, à luz da definição doutrinária, não se enquadram como *hedge*, embora sejam derivativos.

68 Outra situação que descaracteriza a operação como sendo de "hedge" é a sua liquidação antecipada, visto que, sendo uma legítima operação de *hedge*, não há que se liquidar antecipadamente, pois a perda na operação financeira seria compensada com o aumento da receita da operação protegida e vice-versa. Liquidando antecipadamente as operações por iniciativa da empresa, evidencia-se o caráter especulativo, pois busca estancar as perdas do lado financeiro, enquanto em tese aferiria ganhos com o item patrimonial até então protegido. Nessas situações temos alguns contratos de NDF, que geraram perdas de R\$ 10.262.279,50 (Banco ABN Real, HSBC e Santander) todos de Termos de Moeda com Funcionalidade e os contratos de compra e venda de *CALL*.

### III - DOS LANÇAMENTOS REFLEXOS

69 Pelos mesmos motivos expostos acima, será alterada a base de cálculo da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido, impondo-se o lançamento por tributação reflexa, nos termos do artigo 142, parágrafo único do CTN, mediante a aplicação das alíquotas previstas na legislação, sobre as novas bases de cálculos.

### IV - DAS MULTAS APLICADAS

70 Sobre a diferença de Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido não apurados/recolhidos pela fiscalizada, há a incidência da multa de ofício prevista no inciso I do artigo 44 da Lei 9.430/96.

"Lei nº 9.430/1996

*Art. 44. Nos casos de lançamento de ofício, serão aplicadas as seguintes multas: (Redação dada pela Lei nº 11.488, de 2007)*

*I - de 75% (setenta e cinco por cento) sobre a totalidade ou diferença de imposto ou contribuição nos casos de falta de pagamento ou recolhimento, de falta de declaração e nos de declaração inexata; (Redação dada pela Lei nº 11.488, de 2007)"*

Cientificado da decisão (fls. 4730 e 4731), em 03/11/2014, o interessado apresentou impugnação (fls. 4737 a 4738) na qual constam, dentre outras, as seguintes alegações:

## 3. IMPUGNAÇÃO

### 3.1. OPERAÇÕES E DOCUMENTOS NÃO FORAM EXAMINADOS

[...]

Pelo mesmo "Termo de Início do Procedimento Fiscal" foi a empresa intimada para "demonstrar a correlação das datas de vencimento e valores de referência dos contratos das operações de renda variável, com as datas e valores dos contratos que representam os direitos ou obrigações que estariam sendo protegidos pelos derivativos - De 01/01/2008 a 31/12/2009" (item 8 - fls. 4). No mesmo ato intimou-se a fiscalizada para demonstrar as "operações de créditos tomados mês a mês e seus montantes em Reais e em moeda estrangeira, que eram sujeitos às oscilações do câmbio " (item 9 -fls.4)

Esses demonstrativos foram prontamente entregues ao Fisco e estão juntados aos autos às fls. 137/156, sendo elucidativos para atestar a regularidade nas contratações operações de hedge nos anos de 2008, assim como evidenciam que essas operações tiveram seus vencimentos distribuídos ao longo do ano de 2009, com maior volume concentrado no período de aquisição de insumos (safra), período em que também se concentra o maior volume de operações de financiamento em moeda estrangeira (Dólar), principalmente por meio do conhecido ACC - Adiantamento de Contrato de Câmbio, PPE - Pré- pagamento de Exportação, PA - Pagamento antecipado de clientes e de ACE - Adiantamento de Câmbio de Exportação.

No entanto, esses documentos e dados concretos que demonstram a conexão das operações de hedge, assim como os contratos e registros contábeis dessas operações que montam **mais de 4.500 páginas destes autos**, todos - sem exceção - foram sumariamente ignorados pela fiscalização, sendo imperativo que sejam analisados e considerados pela autoridade julgadora para que se faça justiça no deslinde da controvérsia, evitando-se o condenável cerceamento ao direito de defesa.

Como não houve análise por parte da Fiscalização, a Impugnante está fazendo juntada de novo Relatório, agora produzido por Auditoria Independente, indicando os direitos e obrigações contratados em moeda volátil (DÓLAR) que justificam as operações de cobertura (hedge). No **Anexo I** estão identificados os contratos relacionados com "Adiantamentos Cambiais", indicando o volume contratado em DÓLAR e a taxa de conversão dessa moeda para REAL em cada operação. No **Anexo II** estão relacionados, um a um, os contratos de operações de hedge contratados em 2008 que têm vencimento no ano de 2009, com o volume contratado em DÓLAR e a taxa de conversão futura esperada na data da contratação. Simples análise visual comparativa entre os dois Anexos é suficiente para atestar a necessidade do instrumento de hedge que, diante da atípica crise mundial ocorrida no período, não se mostrou suficiente para neutralizar integralmente as variações efetivamente ocorridas.

### **3.2. AJUSTES (ADIÇÃO E GLOSA DE EXCLUSÃO) NÃO SE APLICAM NA APURAÇÃO DA BASE DE CÁLCULO DA CSLL**

Além dos vícios já apontados, a Impugnante requer o pronto cancelamento do Auto de Infração da CSLL, em razão de ausência de comando legal prevendo esses ajustes para recomposição da base de cálculo dessa contribuição.

De acordo com o art. 3º da Lei nº 7.689/88, indicado como "Enquadramento Legal" no Auto de Infração, a base de cálculo da CSLL será determinada mediante os seguintes ajustes expressos:

*Art. 2º A base de cálculo da contribuição é o valor do resultado do exercício, antes da provisão para o imposto de renda.*

*§ 1º Para efeito do disposto neste artigo:*

*[...]*

*c ) o resultado do período-base, apurado com observância da legislação comercial, será ajustado pela: (Redação dada pela Lei nº 8.034, de 1990)*

*1 - adição do resultado negativo da avaliação de investimentos pelo valor de patrimônio líquido; (Redação dada pela Lei nº 8.034, de 1990)*

2 - *adição do valor de reserva de reavaliação, baixada durante o período-base, cuja contrapartida não tenha sido computada no resultado do período-base; (Redação dada pela Lei nº 8.034, de 1990)*

3 - *adição do valor das provisões não dedutíveis da determinação do lucro real, exceto a provisão para o Imposto de Renda; (Redação dada pela Lei nº 8.034, de 1990)*

4 - *exclusão do resultado positivo da avaliação de investimentos pelo valor de patrimônio líquido; (Redação dada pela Lei nº 8.034, de 1990)*

5 - *exclusão dos lucros e dividendos derivados de investimentos avaliados pelo custo de aquisição, que tenham sido computados como receita; (Incluído pela Lei nº 8.034, de 1990)*

6 - *exclusão do valor, corrigido monetariamente, das provisões adicionadas na forma do item 3, que tenham sido baixadas no curso de período-base. (Incluído pela Lei nº 8.034, de 1990)*

[...]

Portanto, em sendo procedente a acusação fiscal - mais uma vez, só para argumentar —, não há norma legal considerando as perdas com derivativos como "não dedutíveis" para apuração da base de cálculo da CSLL, uma vez que a única regra jurídica que trata do tema (§ 4º do art. 76 da Lei nº 8.981/95) faz expressa referência somente ao "LUCRO REAL", que é base de cálculo do IRPJ e não da CSLL. Confirma-se a redação:

**"Art. 76. [...]**

**§ 4º** *Ressalvado o disposto no parágrafo anterior, as perdas apuradas nas operações de que tratam os arts. 72 a 74 somente serão **dedutíveis na determinação do lucro real** até o limite dos ganhos auferidos em operações previstas naqueles artigos. "* (grifamos)

Além de só fazer referência ao "LUCRO REAL", é pertinente destacar que essa regra transcrita contém significativa ressalva no artigo seguinte (art. 77), afastando essa dedutibilidade limitada até mesmo na apuração do "LUCRO REAL" para as perdas sofridas em "operações de cobertura" {hedge - que é a hipótese dos autos), como se vê dos dispositivos transcritos:

**"Art. 77. O regime de tributação previsto neste Capítulo não se aplica aos rendimentos ou ganhos líquidos: (Redação dada pela Lei nº 9.065, de 1995)**

[...]

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

§ 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:

*estiver relacionado com as atividades operacionais da pessoa jurídica;*

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

Os dispositivos legais transcritos indicam, com clareza meridiana, que as perdas com derivativos só foram tratadas na Lei nº 8.981/95 para efeito de apuração do "Lucro Real", que é a base de cálculo do IRPJ, e assim mesmo afastando a limitação dessa dedutibilidade aos ganhos, para as operações com natureza de "hedge" que são as operações comprovadas nestes autos. **NÃO HÁ REGRA LEGAL RESTRINGINDO A DEDUTIBILIDADE DESSAS PERDAS PARA A CSLL!**

[...]

Vale destacar que até mesmo a administração tributária já reconheceu a inexistência de base legal para exigência da CSLL na hipótese dos autos, como se vê do pronunciamento pela recente Solução de Consulta, cuja ementa é a seguir transcrita:

**"SOLUÇÃO DE CONSULTA Nº 198, DE 9 DE JULHO DE 2014**

*ASSUNTO: Contribuição Social sobre o Lucro Líquido - CSLL*  
**EMENTA: RENDA VARIÁVEL. PERDAS. DEDUÇÃO.** *As pessoas jurídicas que apuram o Imposto sobre a Renda das Pessoas Jurídicas -IRPJ com base no lucro real **poderão deduzir da base de cálculo da CSLL as perdas em operações realizadas no mercado de renda variável, sem a limitação imposta pelo § 4º do art. 76 da Lei nº8.981, de 1995.** DISPOSITIVOS LEGAIS: Lei nº 8.981 de 1995, arts. 57, 72 e 76. Instrução Normativa RFB nº 1.022, de 2010. "* (grifamos)

[...]

### **3.4. OS QUESTIONADOS DERIVATIVOS**

Derivativo é um instrumento financeiro cujo valor depende (deriva) valores de outros ativos, taxas ou índices. Em geral esses valores ou índices são preços de ativos negociados no mercado financeiro. No entanto, pode-se criar derivativo de praticamente qualquer coisa, desde que haja cotação fornecida por órgão oficial, reconhecido pelas partes que o negociam.

Um grupo de autores renomados da FIPECAPFI se ocupou de conceituar derivativos dizendo:

"Derivativo é um instrumento financeiro ou outro contrato com todas as seguintes características:

a) seu valor se altera em resposta às mudanças de uma taxa de juros especificada, do preço de um instrumento financeiro, do preço de commodities, de taxa de câmbio, de um índice de preço ou taxas, de rating de crédito ou índice de

crédito, ou outras variáveis, selecionadas no caso de variáveis não financeiras não relacionadas a uma parte contrato;

b) não requer investimento inicial líquido ou requer investimento inicial que é menor do que seria necessário no caso de outros contratos como respostas similares às mudanças nos fatores de mercado; e

c) será liquidado em data futura;"<sup>1</sup>

Pelo conceito transcrito acima, pode-se concluir que derivativos são instrumentos financeiros e não ativos financeiros, pois esses podem apresentar posições ativas ou passivas. Esses instrumentos têm preço derivado de outro tipo de ativo ou índice. Os derivativos não implicam assim em compra ou venda de um ativo, mas sim na compra ou venda de um direito sobre o ativo. Esse direito pode ser o de adquirir o ativo a um determinado preço e uma data futura, ou de receber o diferencial da taxa ou índice.

No mercado atualmente, este instrumento chamado derivativo tem uso regular de proteção, que originou o chamado hedge, palavra inglesa que quer dizer cobertura. A função do hedge é proteger um ativo ou passivo das oscilações do mercado.

*Em capítulo exclusivo que trata das "Perdas em Operações de Hedge", na clássica obra "Imposto de Renda das Empresas", encontramos elucidativas ponderações do doutrinador Edmar Oliveira Andrade Filho que merecem ser transcritas:*

*"Sob o aspecto funcional, o **hedge** (também referido por "operação de cobertura") é uma política de proteção patrimonial. Do ponto de vista jurídico, o **hedge** não é um tipo contratual, eis que pode ser realizado por uma série de negócios jurídicos em diversos mercados. Em regra, o instrumento jurídico do **hedge** é o contrato de **swap** (troca), nas diversas modalidades (índices, moedas, mercadorias etc.) permitidas no mercado de capitais do Brasil e de outros países.*

[...]

*Após o advento da Lei nº 8.981/95, foi instituído um conceito normativo de **hedge**. De fato, de acordo com o § 1º do art. 77 da citada Lei nº 8.981, são consideradas como tais (de cobertura) as operações destinadas, exclusivamente, à proteção contra riscos inerentes às oscilações de preço ou de taxas, quando o objeto negociado: (a) estiver relacionado com as atividades operacionais da pessoa jurídica; (b) destinar-se à proteção de direitos ou obrigações da pessoa jurídica. "*

E, em tom conclusivo, arremata o referido autor:

*"O que o conceito normativo está a explicitar é que proteção faz parte do caráter de uma operação de cobertura, e isto pressupõe a preexistência de um objeto a ser protegido. Logo, é uma contradição em termos dizer que há "**hedge** com finalidade especulativa"; ao menos no ordenamento jurídico brasileiro,*

*para ser considerada como de **hedge**, uma operação deve ter finalidade de proteção"?*

Os tipos de derivativos são ilimitados, mas no caso em questão os derivativos tinham por objeto hedge de moeda estrangeira. Os derivativos aplicados pela impugnante foram na grande maioria na modalidade "Swaps" e NDF ou Non-deliverable Forward, ou seja, de termo de moeda sem a entrega física. Nesses contratos é fechado um acordo, mas o que é pago é o diferencial e não é entregue a moeda estrangeira. Justificou-se no caso concreto o fato de que a impugnante compra matéria-prima em Reais, processa e exporta, realizando previamente vendas em Dólar, bem como toma recursos também em Dólar para financiar a operação de compra de matéria prima. Os efeitos do câmbio no negócio da impugnante são gigantescos, e no caso justificaram a proteção contratada.

#### **a) Contabilização dos derivativos**

[...]

O Conselho Federal de Contabilidade - CFC através da Resolução nº 1.199 de 21.10.2009, regulamentou a matéria de forma que os resultados dos derivativos devam ser reconhecidos no resultado simultaneamente com o registro contábil das perdas e ganhos no item objeto de hedge:

*"Contabilidade de operação de hedge (hedge accounting)*

*67. Para entidades que realizam operações com derivativos (e alguns instrumentos financeiros não derivativos - ver item 69) 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.*

*68. As operações com instrumentos financeiros destinadas a hedge devem ser classificadas em uma das categorias a seguir: (a) Hedge de valor justo - hedge da exposição às mudanças no valor justo de ativo ou passivo reconhecido, compromisso firme não reconhecido ou parte identificada de ativo, passivo ou compromisso firme, atribuível a um risco particular e que pode impactar o resultado da entidade. Nesse caso tem-se a mensuração do valor justo do item objeto de hedge. Por exemplo, quando se tem um derivativo protegendo um estoque, ambos (derivativo e estoque) são mensurados pelo valor justo em contrapartida em contas de resultado. Outro exemplo: quando se tem um derivativo protegendo uma dívida pré-fixada, o derivativo e a dívida são mensurados pelo valor justo em contrapartida em resultado.*

*(b) Hedge de fluxo de caixa - hedge da exposição à variabilidade nos fluxos de caixa que (i) é atribuível a um risco particular associado a ativo ou passivo (tal como todo ou parte do*

*pagamento de juros de dívida pós fixada) ou a transação altamente provável e (ii) que podem impactar o resultado da entidade.*

*(c) Hedge de investimento no exterior - como definido na NBC T 7 - Efeitos das Mudanças nas Taxas de Câmbio e Conversão de Demonstrações Contábeis, que consiste no instrumento financeiro passivo considerado como proteção (hedge) de investimento no patrimônio líquido de investida no exterior quando houver, desde o seu início, a comprovação dessa relação de proteção entre o passivo e o ativo, explicitando a natureza da transação protegida, do risco protegido e do instrumento utilizado como proteção, deve ser feita mediante toda a documentação pertinente e a análise de efetividade.*

*69. Nesta Interpretação, hedge é a designação de um ou mais derivativos realizados com terceiros, externos à entidade (hedges inter-company são permitidos desde que envolvam uma terceira parte), com o objetivo de compensar, no todo ou em parte, os riscos decorrentes da exposição às variações no valor justo ou no fluxo de caixa de qualquer ativo, passivo, compromisso ou transação futura prevista, registrada contabilmente ou não, ou ainda grupos ou partes desses itens com características similares e cuja resposta ao risco objeto de hedge ocorra de modo semelhante. A exceção para o uso de instrumentos financeiros não derivativos como instrumentos de hedge, para que possa ser aplicada a metodologia de contabilidade de operações de hedge de acordo com esta Interpretação, acontece no caso de instrumento de hedge para proteger o risco de variação cambial.*

*74. Os instrumentos financeiros derivativos destinados a hedge e os respectivos itens objeto de hedge devem ter o seguinte tratamento:*

*(a) para aqueles classificados na categoria hedge de valor justo e avaliados como efetivos, a valorização ou a desvalorização do valor justo do instrumento destinado a hedge e do item objeto de hedge devem ser registrados em contrapartida da adequada conta de receita ou despesa, no resultado do período;*

*(b) para aqueles classificados na categoria hedge de fluxo de caixa, a valorização ou desvalorização do instrumento destinado a hedge deve ser registrada:*

*(i) a parcela efetiva do ganho ou perda do instrumento de hedge que é considerado hedge efetivo deve ser reconhecida diretamente no patrimônio líquido, especificamente na conta de ajuste de avaliação patrimonial;*

*(ii) a parcela não efetiva do ganho ou perda com o instrumento de hedge deve ser reconhecida diretamente na adequada conta de receita ou despesa, no resultado do período.*

*75. Entende-se por parcela efetiva aquela em que a variação no item objeto de hedge, diretamente relacionada ao risco*

*correspondente, é compensada pela variação no instrumento de hedge, considerando o efeito acumulado da operação.*

*76. Os ganhos ou perdas decorrentes da valorização ou desvalorização mencionadas no item 74(a) devem ser reconhecidos no resultado simultaneamente com o registro contábil das perdas e ganhos no item objeto de hedge.*

[...]

**c) a dedução das perdas é legítima, além de necessária**

[...]

A impugnante, em momento algum contratou derivativos em montante superior aos direitos ou obrigações que pretendia proteger. As perdas contabilizadas em 2009, que foram objeto do Relatório Fiscal, tiveram origem nos contratos de derivativos que estavam em aberto em 31 de dezembro de 2008, os quais somavam valor nominal inferior aos direitos e obrigações impactados pela oscilação do câmbio, como se vê do balanço patrimonial da empresa constante da DIPJ às fls. 4646/4648.

Ademais, em todos os lançamentos contábeis das referidas perdas há histórico "elucidativo e exposto demonstrando que se tratava de operação de hedge, ou seja, contratada para cobertura de riscos cambiais em razão de ser empresa eminentemente exportadora.

Mais uma vez, invoca-se o magistério de Edmar Oliveira Andrade Filho que assim escreve:

*"A lei não exige que os negócios com a finalidade de **hedge** sejam elevados à categoria de atividade econômica que deva ser inscrita ou mencionada nos objetos sociais das sociedades empresárias: a lei exige apenas que exista algo a ser protegido e que este algo (contratos) decorra do giro normal dos negócios. As operações de **hedge** - observadas as normas editadas pelas autoridades monetárias - não podem ser referidas unicamente aos ativos e passivos já contabilizados: afinal, por vezes, a proteção pode ser requerida para operações futuras contratadas (e ainda não finalizadas ou realizadas efetivamente) com base em preços flutuantes e sujeitos às oscilações de mercado " (grifamos)*

E, conclui com sabedoria o referido autor:

*"Portanto, **é temerário qualificar uma operação como "especulativa" unicamente se ela não estiver atrelada a valores que possam ser identificados no Balanço Patrimonial como ativos e passivos já registrados em razão de fatos contábeis já ocorridos "**.<sup>5</sup> (grifamos)*

Ademais, a falta de exame dos documentos e das operações pelo Fisco fez com que olhasse para um só lado, ignorando o outro efeito decorrente da mesma oscilação cambial atípica ocorrida no período, que está vinculado às operações questionadas pela fiscalização. Com efeito, não pode ser desprezada a significativa "variação cambial ativa" que impactou positivamente o resultado da pessoa jurídica de 2009, fruto de contratos de exportação (direitos) indexados pela mesma moeda

dos derivativos (Dólar). Ora, se a oscilação do Dólar provocou perdas com os instrumentos de proteção (hedge), é inegável que por outro lado provocou também o reconhecimento de ganhos significativos com "variação cambial ativa" dos direitos protegidos, no montante de R\$ 120.154.464,47 (DIPJ - Ficha 06-A, linha 19 e 39 - fls. 4.592) e R\$ 39.835.840,00 (Relatório Fiscal, fls. 4.705), totalizando 159.990.304,47, montante esse muito próximo do valor da perda que está sendo adicionada pelo Fisco, sob o falacioso fundamento de ser encargo indedutível.

[...]

E em sua impugnação a interessada também solicita a realização de diligências, caso pare alguma dúvida das afirmações contidas em suas justificativas ou sobre os documentos inseridos no presente processo, e protesta alegações contra a atualização das penalidades por meio da utilização da taxa Selic.

É o relatório.

*(término da transcrição do relatório do acórdão da DRJ)*

A DRJ, por meio do Acórdão 12-85.598, de 22 de fevereiro de 2017, julgou procedente em parte a impugnação apresentada pela empresa, conforme a seguinte ementa:

Assunto: Processo Administrativo Fiscal

Ano-calendário: 2009

DILIGÊNCIA. DESNECESSIDADE. INDEFERIMENTO.

Deve ser indeferida a diligência desnecessária ao julgamento da lide, conforme disposto no art. 18 do Decreto nº 70.235/1972, haja vista os documentos constantes dos processos são suficientes para comprovação dos fatos alegados na impugnação.

Assunto: Imposto sobre a Renda de Pessoa Jurídica - IRPJ

Ano-calendário: 2009

PERDAS. APLICAÇÕES FINANCEIRAS. HEDGE.

São plenamente dedutíveis na determinação do lucro real as perdas verificadas pela pessoa jurídica em aplicações financeiras em bolsa e em swap quando tais aplicações tiverem como finalidade o hedge.

GLOSA DE DESPESAS FINANCEIRAS. PERDAS COM DERIVATIVOS.

Quando não se prova que a operação no mercado de derivativos se relaciona à proteção dos direitos e obrigações da contribuinte, fica descaracterizado o propósito de cobertura de risco (*hedge*) da operação. Nesse caso, para fins de dedutibilidade na determinação do lucro real, impõe-se o reconhecimento das perdas apuradas em operações de derivativos somente até o limite dos ganhos auferidos nas operações de mesma natureza.

Assunto: Contribuição Social sobre o Lucro Líquido - CSLL

Ano-calendário: 2009

CSLL. RENDA VARIÁVEL. PERDAS. DEDUÇÃO

As pessoas jurídicas que apuram o Imposto sobre a Renda das Pessoas Jurídicas - IRPJ com base no lucro real poderão deduzir da base de cálculo da CSLL as perdas em operações realizadas no mercado de renda variável, sem a limitação imposta pelo § 4º do art. 76 da Lei nº 8.981, de 1995.

Assunto: Normas Gerais de Direito Tributário

Ano-calendário: 2009

JUROS SOBRE MULTA DE OFÍCIO.

A multa de ofício está sujeita à incidência dos juros de mora a partir do primeiro dia do mês subsequente ao do vencimento.

Impugnação Procedente em Parte

Crédito Tributário Mantido em Parte

Cientificada eletronicamente da decisão da DRJ na data de 03/03/2017 (e-fl. 4.874), e não satisfeita com a decisão da delegacia de piso, apresentou recurso voluntário em 23/03/2017 (e-fls. 4.879 a 4.928), conforme Termo de Análise de Solicitação de Juntada de e-fl. 4.877, repetindo os argumentos apresentados na impugnação, e acrescentando argumentos para combater a decisão de piso, incluindo pedido de nulidade por cerceamento de defesa.

No CARF, coube a mim a relatoria do processo.

É o relatório.

## **Voto**

Conselheiro Luiz Rodrigo de Oliveira Barbosa - Relator

A admissibilidade dos Recursos (de Ofício e Voluntário) será tratada nos tópicos destinados a cada um deles.

### **RECURSO DE OFÍCIO**

A DRJ excluiu do lançamento fiscal os valores correspondentes à Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL).

Como o valor exonerado ultrapassa o montante de R\$ 2.500.000,00, estabelecido pela Portaria MF nº 63, de 09/02/2017, publicada no Diário Oficial da União de 09/02/2017, o recurso de ofício preenche os requisitos de admissibilidade, portanto deve ser conhecido.

A fiscalização havia efetuado o lançamento da referida contribuição social por reflexo do lançamento do IRPJ, por entender que os valores de perdas em operações de

renda variável não poderiam ter sido lançados pela empresa como despesas, tampouco excluídos do cálculo do lucro real no ano-calendário de 2009, veja (e-fl. 4.708):

25. Enfatiza-se, ainda, que o § 3º remete aos artigos 28 e 29 da lei, sendo que apenas o artigo 29 autoriza deduzir da receita bruta as perdas nas operações de renda variável, mas apenas para as pessoas jurídicas referidas no art. 36, III (instituições financeiras e assemelhadas), enquanto que esta possibilidade não consta no artigo 28, da apuração da receita bruta das demais empresas.

No entanto, a DRJ entendeu que não há base legal para aplicar o mesmo entendimento do IRPJ para a contribuição social.

Pois bem.

Antes de entrar no mérito da questão, entendo que não precisaria adentrar na discussão da CSLL, pois como se verá adiante, estou propondo dar provimento ao recurso voluntário.

Entretanto, por amor ao debate, enfrento a questão postulada no recurso de ofício.

Nem todos os ajustes impostos ao IRPJ aplicam-se, indistintamente, à CSLL. Tributos distintos com bases legais distintas devem ser avaliados separadamente.

O dispositivo legal invocado pela fiscalização para tributar o IRPJ e, por reflexo, a CSLL, traz no seu *caput* tratamento a ser dispensado ao Imposto de Renda a ser Retido na Fonte, que em grande parte é utilizado com antecipação do IRPJ calculado ao fim do período de apuração. Assim, em uma análise perfunctória já se pode perceber que a regra legal não aspirou mencionar a comentada contribuição social:

*Art. 76. O imposto de renda retido na fonte sobre os rendimentos de aplicações financeiras de renda fixa e de renda variável, ou pago sobre os ganhos líquidos mensais, será:*

(...)

*§ 4º Ressalvado o disposto no parágrafo anterior, as perdas apuradas nas operações de que tratam os arts. 72 a 74 somente serão dedutíveis na determinação do lucro real até o limite dos ganhos auferidos em operações previstas naqueles artigos.*

Além disso, não há no ordenamento jurídico nenhuma norma que estenda à CSLL a aplicação do referido dispositivo legal supra, tanto no que se refere às perdas com cobertura cambial (como entendeu a fiscalização), como em relação à caracterização de cobertura cambial com intuito meramente especulativo (como entendeu a DRJ).

Tenho dito em meus votos que existem ajustes aplicáveis a ambos os tributos. Como exemplo, posso citar a adição de despesas não necessárias à atividade empresarial, baseada no art. 299 do RIR/99, que, em um primeiro momento, pode-se inferir que não se aplica à CSLL - como creem muitos -. No entanto, a partir de uma interpretação gramatical, sistemática e finalística da lei, apresento digressão com intento de comprovar que o referido dispositivo aplica-se, sim, a ambos os tributos (IRPJ e CSLL), veja-se:

*(fundamento para aplicação à CSLL sobre adição de despesas não necessárias - início)*

O art. 299, do RIR/99 determina que, para ser considerada uma despesa como operacional, para fins fiscais, deve tal despesa ser necessária à atividade da empresa e 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 n° 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 n° 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 n° 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.*

A redação proposta pelo art. 13 da Lei 9.249/1995, que também apresentou ajustes ao lucro real e à base de cálculo da CSLL, incluiu ressalva de que o art. 47 da Lei 4.506/64, que é a base legal do art. 299 do RIR/99, continua sendo aplicado aos dois tributos aqui discutidos.

*Art. 13. Para efeito de apuração do lucro real e da base de cálculo da contribuição social sobre o lucro líquido, são vedadas as seguintes deduções, **independentemente do disposto no art. 47 da Lei n° 4.506, de 30 de novembro de 1964**: (negritei)*

Na acepção gramatical, a redação acima representa uma "oração", que é um conjunto linguístico que se estrutura em torno de um verbo ou locução verbal<sup>2</sup>. Diferentemente de um "período", que é a frase constituída de uma ou mais orações, formando um todo, com sentido completo<sup>3</sup>. O período pode ser simples ou composto. Período Simples é aquele constituído por apenas uma oração, que recebe o nome de oração absoluta. Período Composto é aquele constituído por duas ou mais orações, as quais podem ser coordenadas ou subordinadas.

Como se trata de apenas uma oração, ou período simples, conclui-se que os signos constantes na redação legal devem ser concatenados entre si para que deem ensejo ao propósito do texto legal. Diferentemente de um período composto em que uma eventual redação legal poderia ter orações que não conversariam entre si, não teriam a obrigatoriedade de concatenar os signos de uma (oração) com os de outra (oração).

Esta definição serve para que se perceba a impossibilidade de se dissociar a parte final da parte inicial do artigo acima. Ou seja, fica muito claro que o advérbio de modo "independentemente" faz uma ressalva para ambos os tributos, inseridos na oração como uma finalidade ("para") que busca a norma - "Para efeito de apuração do lucro real e da base de cálculo da contribuição social sobre o lucro líquido" -. Logo, a construção de todo o dispositivo legal nos leva a deduzir que a regra contida art. 47 da Lei 4.506/64, que é a base legal do art. 299 do RIR/99, também se aplica à Contribuição Social para o Lucro Líquido.

*(fundamento para aplicação à CSLL sobre adição de despesas não necessárias - término)*

<sup>2</sup> extraído do site: [https://pt.wikipedia.org/wiki/Ora%C3%A7%C3%A3o\\_\(gram%C3%A1tica\)](https://pt.wikipedia.org/wiki/Ora%C3%A7%C3%A3o_(gram%C3%A1tica)), em 29/01/2018

<sup>3</sup> extraído do site: <https://www.soportugues.com.br/secoes/sint/sint4.php>, em 29/01/2018

Não obstante meu posicionamento sobre a regra do art. 299 do RIR/99 - que, a meu ver, é regra geral de impedimento de dedução fiscal -, no caso concreto há que se reconhecer que os fundamentos para o lançamento são diferentes.

A fiscalização fundamentou seu lançamento com base nos arts. 247 e 249 do RIR/99, que tratam, respectivamente, do conceito de lucro real e das adições ao lucro real de despesas e custos que ali indica.

Já as perdas nas operações realizadas com cobertura cambial, que, segundo o fisco, se aplicam ao caso concreto, constam no inciso X do art. 249 do RIR/99. Até por essa disposição específica, corretamente o fisco não fundamentou o lançamento no art. 299 do RIR/99. Veja o teor do *caput* do art. 249 e de seu inciso X do RIR/99:

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

*(...)*

*X - as perdas apuradas nas operações realizadas nos mercados de renda variável e de swap, que excederem os ganhos auferidos nas mesmas operações*

Quer dizer, para a regra específica tratada no art. 249, X, do RIR/99, que se aplica somente ao IRPJ, deveria haver indicação, na norma legal, de tratamento extensivo à CSLL; mas isso é algo que não se encontra no ordenamento jurídico.

A própria Receita Federal reconhece que tal regramento legal somente é aplicável ao IRPJ, ao ser provocada a se manifestar sobre esta regra, exarando decisão por meio da Solução de Consulta COSIT 198/2014, cuja ementa transcrevo abaixo:

**ASSUNTO: CONTRIBUIÇÃO SOCIAL SOBRE O LUCRO LÍQUIDO - CSLL  
RENDA VARIÁVEL. PERDAS. DEDUÇÃO.**

As pessoas jurídicas que apuram o Imposto sobre a Renda das Pessoas Jurídicas - IRPJ com base no lucro real poderão deduzir da base de cálculo da CSLL as perdas em operações realizadas no mercado de renda variável, sem a limitação imposta pelo § 4º do art. 76 da Lei nº 8.981, de 1995.

**Dispositivos Legais:** Lei nº 8.981, de 1995, arts. 57, 72 e 76. Instrução Normativa RFB nº 1.022, de 2010.

Nesse sentido, tenho por convicção que a regra do inciso X do art. 249 do RIR/99 (base legal § 4º do art. 76 da Lei 8.981/1995) somente se aplica ao IRPJ, não se estendendo à CSLL.

Diante disso, nego provimento ao recurso de ofício.

### **RECURSO VOLUNTÁRIO**

O recurso voluntário é tempestivo e preenche os demais requisitos de admissibilidade, portanto deve ser conhecido.

## **DILIGÊNCIA**

A recorrente faz pedido de diligência para que sejam analisados os documentos apresentados ainda na fase impugnatória e que, segundo a pugnante, não foram analisados percucientemente pela DRJ.

Afirma que, se a DRJ analisasse os documentos e fosse coerente em sua decisão, manteria somente o valor de glosa correspondente ao volume de operações de US\$ 150.705.050,77, que é o valor de cobertura que ultrapassou o volume de exportações do ano de 2009.

Pois bem.

O pedido de diligência deve ser atendido se o julgador não estiver preparado para formar sua convicção quanto ao julgamento da lide. É o que dita o art. 18 do decreto nº 70.235/1972:

*Art. 18. A autoridade julgadora de primeira instância determinará, de ofício ou a requerimento do impugnante, a realização de diligências ou perícias, quando entendê-las necessárias, indeferindo as que considerar prescindíveis ou impraticáveis, observando o disposto no art. 28, in fine.*

No caso dos autos, entendo que minha convicção está formada, como se verá adiante. Sendo assim, julgo desnecessário baixar o processo em diligência, pelo que proponho o afastamento de tal pedido.

## **NULIDADE**

A recorrente, mesmo sem criar tópico específico para tanto, pede por nulidade por cerceamento de defesa.

Entende que a DRJ se limitou a enfrentar trecho raso do relatório de auditoria anexado à impugnação.

Cita que a delegacia de piso não enfrentou questionamento sobre a suposta glosa excessiva de valores praticada pela fiscalização no lançamento fiscal. Isto porque no Lalur, o valor excluído pela empresa, decorrente das perdas com operação de cobertura cambial, era de R\$ 195.536.760,00, mas o fisco glosou o montante de R\$ 235.372.600,00.

Insiste em afirmar que a fiscalização apresentou o art. 249 do RIR/99 como base legal para seu lançamento, mas não indicou em qual inciso se encaixa a motivação para a autuação.

Ao final, adverte satisfazer-se com a superação da preliminar de nulidade caso seja dado provimento ao seu recurso no mérito, em conformidade com o § 3º do art. 59 do Decreto nº 70.235/1972:

*§ 3º Quando puder decidir do mérito a favor do sujeito passivo a quem aproveitaria a declaração de nulidade, a autoridade*

*juizadora não a pronunciará nem mandará repetir o ato ou suprir-lhe a falta.*

Pois bem.

Entendo que nem todos os argumentos da recorrente se encaixam no conceito de nulidade do lançamento fiscal ou da decisão de piso.

O artigo 59 do Decreto nº 70.235/1972 somente admite como hipótese de nulidade do lançamento o seguinte:

*Art. 59. São nulos:*

*I - os atos e termos lavrados por pessoa incompetente;*

*II - os despachos e decisões proferidos por autoridade incompetente ou com preterição do direito de defesa.*

O cerceamento do direito de defesa não pode ser invocado somente por falta de enfrentamento de algum ponto trazido no recurso, se a linha de fundamentação do julgador não necessita perpassar pelo combate de tal questão.

E foi o que percebi no caso concreto. Mesmo com a apresentação do laudo e de demais documentos que intentam comprovar a necessidade de se acobertar as operações financeiras da recorrente, a delegacia de piso concluiu que a operação foi meramente especulativa. Veja nos trechos do acórdão que a análise do laudo não serviria para a DRJ alterar seu posicionamento (*com destaques nossos*):

No entanto, embora a afirmação de que não haveria risco cambial a ser protegido não possa ser considerada, a conclusão da fiscalização de que as operações com derivativos realizadas pela empresa não visavam a proteger a empresa de oscilações de preços e taxas de direitos ou obrigações, **mas sim faziam parte de uma estratégia comercial da empresa**, está correta.

(...)

**Conforme justificado pela empresa**, a sua estratégia de *hedge* consistiu em contratar operações com derivativos, no ano de 2008, para proteger os contratos de empréstimo que seriam celebrados em 2009. Ou seja, **a empresa procurava proteger algo que ainda não existia**, e que para o qual havia apenas a perspectiva de que viesse a existir. Como esse algo a proteger eram contratos de empréstimo, **a empresa procurava proteger o valor de um passivo que ainda não fazia parte de sua contabilidade**, o que não parece se enquadrar nas características de uma operação de *hedge*.

(...)

Além dessas constatações, que demonstram que as operações com derivativos não tinham o objetivo de *hedge*, deve-se considerar que, a princípio, **as operações que deveriam ser protegidas contra variações cambiais não seriam os empréstimos tomados pela empresa, mas sim seus contratos de vendas de mercadorias para o exterior**. Os empréstimos foram decorrentes da necessidade de fluxo de caixa para cumprimento desses contratos.

E se não bastasse isso, esses instrumentos de empréstimo utilizados para financiar exportações (ACC, ACE, PPE, etc) possuem o “efeito colateral” de atuar como proteção cambial, pois os efeitos da variação da moeda estrangeira atuam de forma oposta nas duas operações. Se há uma valorização da moeda estrangeira, a perda com a variação monetária passiva no contrato de empréstimo é compensada com o ganho na conversão para reais do valor da exportação, e vice-versa.

Ou seja, pelo fato da i) empresa procurar proteger algo (um passivo) que ainda não existia; ii) que as operações a serem protegidas deveriam ser seus contratos de venda, e não os empréstimos tomados por ela; e iii) que os empréstimos (ACC, ACE, PPE, etc) tomados pela empresa já serviriam como proteção cambial, a DRJ entendeu que o lançamento deveria ser mantido.

Essa conclusão, a meu ver, independe do enfrentamento de demais documentos apresentados pela ora recorrente. Por exemplo, a conclusão referente à busca de proteção sobre passivo ainda inexistente decorreu de informações prestadas pela própria empresa.

Assim, não vejo que a falta de análise de alguns elementos e documentos cercearam o direito de defesa da empresa.

Outros pontos também não devem resultar na nulidade do lançamento fiscal:

Não entendo que o argumento quanto à glosa de exclusão do valor de R\$ 235.372.600,00, e não do valor de R\$ 195.536.760,00 (constante no Lalur), encaixa-se às questões de nulidade constantes no art. 59 do Decreto nº 70.235/1972 reproduzido alhures, mas sim de questão meritória, que poderia ser invocada por motivação em erro material cometido pelo fisco, o qual poderia ser corrigido no julgamento por este colegiado.

Quanto à falta de indicação do inciso do art. 249 do RIR/99, tenho que a recorrente talvez não tenha efetuado leitura detalhada do Termo de Verificação Fiscal, que é parte integrante do auto de infração.

Realmente, no corpo do auto de infração, há indicação do art. 249 do RIR/99, sem citação do inciso a que se sujeitou o lançamento fiscal. Entretanto, a fiscalização cita o inciso X do mesmo artigo para fundamentar seu lançamento. Veja no TVF (e-fl. 4.706 a 4.708):

20 Por sua vez, o artigo 76, § 4º, estabeleceu que as perdas nas operações de renda variável são dedutíveis até o limite dos ganhos em operações da mesma natureza, podendo as perdas excedentes ser excluídas na apuração do Lucro Real nos anos subsequentes, até o limite correspondente à diferença positiva entre os ganhos e perdas nestas operações (§ 5º):

*“Art. 76. O imposto de renda retido na fonte sobre os rendimentos de aplicações financeiras de renda fixa e de renda variável, ou pago sobre os ganhos líquidos mensais, será: (Redação dada pela Lei nº 9.065, de 1995)*

*(...)*

*§ 3º [...]*

*§ 4º Ressalvado o disposto no parágrafo anterior, as perdas apuradas nas operações de que tratam os arts. 72 a 74 somente*

*serão dedutíveis na determinação do lucro real até o limite dos ganhos auferidos em operações previstas naqueles artigos.*

(...)

26 Ademais, analisando as normas do capítulo VI, para interpretação do alcance do artigo 77, constata-se que dispõem sobre a tributação do imposto de renda na fonte, incidente sobre os rendimentos e ganhos líquidos auferidos em aplicações financeiras de renda fixa e variável, sendo este o regime de tributação afastado. Em meio a este capítulo se encontram os §§ 4º e 5º, do artigo 76, antes transcritos, os quais, diversamente, tratam de regras de dedutibilidade/adição e de exclusão para fins de apuração do Lucro Real, sendo matrizes do inciso X do parágrafo único do artigo 249 e da alínea “e” do artigo 250, ambos do RIR/99, os quais tratam dos ajustes ao lucro líquido para apuração do lucro real.

Vê-se claramente que a fiscalização citou o inciso X do art. 249 do RIR/99, que tem como base legal o § 4º do art. 76 da Lei nº 8.981/1995, para fundamentar as referidas glosas.

Desta forma, não há nenhum indicativo de que houve cerceamento do direito de defesa da recorrente, tampouco algum vício que pudesse tornar nulo o lançamento fiscal.

Observo, outrossim, que o lançamento tributário em comento foi efetuado em obediência ao disposto no artigo 142, do CTN, e somente se materializou após a autoridade fiscal estar convicta da ocorrência do fato gerador do tributo aqui discutido:

*Art. 142. Compete privativamente à autoridade administrativa constituir o crédito tributário pelo lançamento, assim entendido o procedimento administrativo tendente a verificar a ocorrência do fato gerador da obrigação correspondente, determinar a matéria tributável, calcular o montante do tributo devido, identificar o sujeito passivo e, sendo caso, propor a aplicação da penalidade cabível.*

Por fim, convém mencionar, ao contrário do que alega a recorrente, que o disposto no artigo 10 do mesmo Decreto nº 70.235/1972 foi estritamente obedecido pela autoridade fiscal no lançamento aqui debatido:

*Art. 10. O auto de infração será lavrado por servidor competente, no local da verificação da falta, e conterà obrigatoriamente:*

*I - a qualificação do autuado;*

*II - o local, a data e a hora da lavratura;*

*III - a descrição do fato;*

*IV - a disposição legal infringida e a penalidade aplicável;*

*V - a determinação da exigência e a intimação para cumpri-la ou impugná-la no prazo de trinta dias;*

*VI - a assinatura do autuante e a indicação de seu cargo ou função e o número de matrícula.*

Desta forma, entendo que o alegado cerceamento de defesa está distante do lançamento deste auto de infração e da decisão da DRJ, pelo que proponho afastar o pedido de nulidade.

## **MÉRITO**

Quanto ao mérito, algumas questões precisam ser elucidadas para este julgador formar sua convicção para o julgamento da lide:

a) As operações de derivativo com cobertura cambial por *hedge* submetem-se à regra específica do inciso X do art. 249 do RIR/99 (base legal - § 4º do art. 76 da Lei nº 8.981/1995)?

b) Caso negativa a resposta da letra "a", as operações perpetradas pela empresa tiveram cunho especulativo?

c) Sendo positiva a resposta da letra "b", aí sim aplica-se a regra específica do inciso X do art. 249 do RIR/99?

d) Em relação ao caso concreto, caso negativa a resposta da letra "b", toda a perda decorrente do valor acobertado por meio de *hedge* poderia ser deduzida integralmente do lucro real, independentemente das exportações efetuadas no ano de 2009?

Vejamos!

### **Limite de dedução de perdas de operações com cobertura por *Hedge***

Concordo com o posicionamento da DRJ de que a perda por cobertura cambial por meio de *hedge* não está na regra estabelecida no inciso X do art. 249 do RIR/99 (base legal - § 4º do art. 76 da Lei nº 8.981/1995).

Desta forma, trarei aqui trechos do acórdão da DRJ que confirmam que a regra específica não pode ser aplicada aos instrumentos financeiros com cobertura de *hedge*, dos quais me servirei como razões para decidir:

*(início da transcrição do voto da DRJ)*

Conforme afirma a fiscalização, o fato de não constar do caput do art. 77 da Lei nº 8.981/95 citação expressa a perdas seria demonstração da intenção do legislador de que fossem aplicada às operações de *hedge*, citadas no inciso V desse artigo, as regras gerais de dedutibilidade previstas no capítulo VI.

Embora essa seja uma interpretação possível, considerando-se somente a literalidade do texto, é sabido que nem sempre o legislador consegue materializar no texto da lei a sua intenção de forma a não deixar dúvidas quanto à interpretação da norma, tanto que determinados dispositivos legais são alvo de interpretações diametralmente opostas.

E esse parece ser o caso do art. 77 da Lei nº 8.981/95. Embora o texto do artigo não faça menção expressa às perdas com operações financeiras, essa era a sua intenção.

Outra afirmação da fiscalização é de que, pelo fato de estar inserido no capítulo VI, o art. 77 só poderia estar tratando de exceções à regra geral de tributação na fonte.

Cabe observar que o art. 77 trata de exceções a regras contidas no capítulo VI, no qual constam, no art. 76, regras de dedutibilidade para perdas em operações financeiras. Ou seja, esse capítulo não possui regramentos somente em relação à tributação na fonte. E utilizando-se o raciocínio da fiscalização, como poderia o art. 76, o qual traz em seu caput referência expressa à tributação na fonte de rendimentos de aplicações financeiras conter regramento referente a dedutibilidade de perdas com essas operações.

(...)

E como visto, para corroborar seu entendimento, a fiscalização se vale da alteração na legislação acerca da incidência de imposto de renda na fonte em operações financeiras efetuada pela Lei nº 9.779/99.

No entanto, ao contrário da conclusão expressa no TVF, a aprovação dessa lei demonstra que a intenção do legislador era de que não houvesse limitação de dedutibilidade para as perdas com operações de *hedge*, conforme pode ser verificado na exposição de motivos (fls. 4.823 a 4.834), publicada no Diário do Congresso Nacional do dia 14/01/1999, da Medida Provisória nº 1.788/98, a qual foi convertida na Lei nº 9.779/99:

*O art. 5º trata da incidência do imposto de renda na fonte sobre os rendimentos auferidos em aplicações ou operações financeiras de renda fixa ou variável, incluindo, nessa forma de tributação, as de **hedge**, realizadas por meio de **swap**, como forma de equalização com as demais operações realizadas no mercado financeiro, mantida, no entanto, a possibilidade de se reconhecer, integralmente, nos balanços das empresas, eventuais perdas incorridas nessas operações.*

Portanto, conforme verificado acima, a intenção do legislador era a de manter a possibilidade de dedutibilidade integral das perdas. E é evidente que só é possível manter algo que já existe, concluindo-se que essa possibilidade já constava da Lei nº 8.981/95.

E em consulta à exposição de motivos da Medida Provisória nº 812/1994, publicada no Diário do Congresso Nacional do dia 19/01/1995 (fls. 4.835 a 4.840), a qual foi convertida na Lei nº 8.981/95, verifica-se a intenção do legislador de que as operações de *hedge* recebessem tratamento diferenciado do regime geral de tributação das operações financeiras (fls. 4.832) por constituírem mecanismos de proteção contra riscos, conforme verificado abaixo:

*O art. 77 excepciona do regime geral de tributação das operações financeiras, entre outros, os rendimentos em renda fixa auferidos pelas instituições financeiras, tendo em vista estarem eles compreendidos no próprio objeto social dessas instituições. Os resultados das demais operações relacionadas no referido dispositivo já estavam previstos na legislação como integrantes do lucro real, com exceção das operações de *hedge*, que recebem esse tratamento por representarem mecanismos de proteção contra riscos inerentes à própria atividade operacional.*

E embora pareça claro nesse texto que a intenção do legislador ao se referir a “regime geral de tributação” ia além da tributação na fonte, outros trechos da exposição de motivos (fls. 4.830) corroboram a interpretação de que a limitação da dedutibilidade prevista na norma tinha por objetivos desestimular possíveis fraudes em operações financeiras e impedir que perdas com despesas consideradas como não necessárias à atividade operacional fossem deduzidas ilimitadamente:

*Ainda em relação às operações de que trata a Seção II deste capítulo, há previsão expressa para a tributação das operações de “swap”, que apresentam características de renda variável. Para evitar situações de simulação de prejuízos nessas operações, somente será admitido o reconhecimento de perdas em “swap” registrado nas condições previstas pelo Banco Central do Brasil.*

[...]

*Para a pessoa jurídica tributada com base no lucro real é restabelecido o regime que vigorou até 1992, qual seja, dos rendimentos das operações financeiras integrarem o lucro real e o imposto de renda na fonte ou pago mensalmente ser deduzido daquele apurado na declaração. É importante salientar que, embora se determine tratamento unificado para a tributação dos rendimentos financeiros com os operacionais, existem dispositivos que limitam a compensação das perdas incorridas em operações financeiras como lucro operacional. Tal limitação, além de desestimular fraudes em tais operações, para reduzir o pagamento do imposto, atinge perdas que não podem ser consideradas como despesas necessárias às atividades operacionais da pessoa jurídica.*

E como verificado no texto referente ao art. 77, as operações de *hedge* são consideradas pelo legislador como “mecanismos de proteção contra riscos inerentes à própria atividade operacional”.

Em vista do exposto, única conclusão possível é a de que as perdas com operações de *hedge* utilizadas para proteção de riscos relativos a atividade operacional da empresa não estão sujeitas à limitação contida no art. 76, §4º, da Lei nº 8.981/95.

*(término da transcrição do voto da DRJ)*

Percebo que o legislador entendeu que a cobertura cambial por meio de *hedge* intencionava proteger os negócios das empresas dos riscos cambiais a que se sujeitariam, neutralizando os efeitos de eventual disparidade. Assim, permitiu que as perdas decorrentes de *hedge* poderiam ser deduzidas do IRPJ, em razão de sua característica de improbabilidade de certeza e por não serem desejadas em uma operação financeira.

Desta forma, entendo que não se pode limitar a dedução para as perdas em operações financeiras com cobertura de *hedge*.

**Os motivos que levaram a recorrente a acobertar as operações financeiras**

Neste ponto, deve-se avaliar se a empresa firmou os contratos com objetivo de manter sua operação de produção e exportação saudável ou se estaria mascarada por um objetivo meramente especulativo.

Para tal avaliação, deve-se buscar analisar a operação de produção e comercialização dos produtos da empresa, bem como dos instrumentos financeiros e dos motivos que deram ensejo à necessidade de cobertura cambial.

### 1 - Funcionamento da operação de derivativo com cobertura (*hedge*)

No Parecer Jurídico (e-fl. 4.975) anexado pela recorrente, há uma descrição das etapas de aquisição de insumos, de produção e exportação de produtos manuseados pela empresa e das operações financeiras efetuadas pela recorrente, veja:

Figura 3. – Operações de hedge praticadas pela CTA.



Como se vê, a operação da CTA pode ser subdividida em 04 (quatro) etapas distintas, que ocorrem em momentos diferentes do tempo (conforme, inclusive, atesta o cronograma de planejamento da companhia - **doc. 01**). Senão, vejamos:

(i) em **t1** a CTA levanta recursos no mercado interno (crédito rural) para financiar a safra local de tabaco;

(ii) em **t2** a CTA celebra contratos (ACC, PPE e ACE, por exemplo) com investidores no exterior, para antecipação dos recebíveis dos produtos que serão exportados;

(iii) em **t3**, em contrapartida aos financiamentos realizados, a CTA recebe o produto da lavoura (tabaco) e exporta para seus clientes no exterior; e, finalmente

(iv) em **t4** os recursos em moeda estrangeira auferidos pela CTA diretamente no exterior são empregados para liquidação das obrigações assumidas em **t1**.

No "Cronograma CTA" a que se refere o parecer jurídico (Doc. 01), a recorrente apresentou mais detalhadamente o ciclo de produção do tabaco, denominado de "Ciclo de Vida da Safra do Tabaco (2009) do Plantio à Exportação" (e-fls. 4.996 a 4.999), em que consignou o seguinte:

1) De março a junho de 2008, a CTA **contrata a operação junto ao produtor rural**. Nesta fase é assinado o contrato de financiamento de safra, desde a semente até os fertilizantes. O produtor neste contrato promete entregar sua produção para quitar sua dívida, que, em média, não supera 30% da expectativa de comercialização que ele terá no ano seguinte. Na prática, a CTA adquire todos os **insumos agrícolas necessários para serem revendidos ao produtor rural**, de abril a agosto de 2008. Parte da venda dos insumos é financiada por crédito rural (nós contratamos a operação em nome dos produtores) e parte em carteira. O produtor rural realiza o **plantio do tabaco** de junho a agosto de 2008, **colhe** de outubro/08 a janeiro/09;

2) Durante o ano de 2008, a CTA **contrata operações de derivativos**, vendendo dólares futuro para casar com o momento em que tomará ACC/PPE/PA/Desc. Cambiais e também fechamento de câmbio pronto, no caso de sobra de performance (este último para casar com as operações de dólar futuro para dez/2009);

3) De janeiro a agosto de 2009 o **produtor vende sua produção** para a CTA. Neste momento é cobrado o débito referente à venda de insumos, e a CTA paga o saldo referente a comercialização da safra à vista. Neste período também é processado todo o tabaco cru e transformado em processado, que é o produto final. Logo, este é o "período de safra" da CTA, quando a empresa compra a matéria-prima produzida pelo produtor rural, paga a mão-de-obra sazonal, a energia elétrica contratada, o material de embalagem, etc. É neste período que ocorre o pagamento de 80% de todos os custos e despesas que a empresa tem no ano. Por isto, **é neste período que a CTA contrata as operações de financiamento à exportação** e recebe antecipadamente os dólares de suas nossas exportações futuras. Os instrumentos de derivativos foram feitos em 2008 para casar, a maioria, com este período;

4) No período do final de fevereiro a junho de 2009, a **CTA venda a safra aos clientes do exterior**, firmando preço e contratos;

5) O **embarque do tabaco** processado inicia em maio/2009 e se estende até maio de 2010; e, por fim,

6) O **recebimento do tabaco** faturado aos importadores ocorre de julho/2009 a maio/2010, quando são liquidados os financiamentos de ACC, PPE e PA, tomados no primeiro semestre de 2009.

A recorrente afirmou que a safra de 2009 foi devidamente planejada, semeada, desenvolvida e colhida de março de 2008 a janeiro de 2009 na propriedade agrícola. Nesse período, a empresa já havia financiado 30% da safra, por meio de crédito rural adquirido no mercado e por meio de recursos próprios, o que denota que já assumia compromissos de adquirir a safra para posterior venda.

Em 2009, a safra foi adquirida pela recorrente, com recursos advindos da venda dos dólares que receberia das exportações que se concretizariam posteriormente. Por fim, ao receber os pagamentos dos clientes do exterior, liquidava os financiamentos à exportação.

Como visto, todo o procedimento, desde a intenção em adquirir os insumos até a exportação do produto e liquidação dos financiamentos, não se resume apenas a um exercício social. Desta forma, é preciso ter uma visão macro sobre todo o processo de produção e comercialização do tabaco para analisar se a cobertura cambial tinha como propósito a proteção da atividade operacional.

O quadro e a descrição abaixo resumem os reflexos, no ano de 2009, das operações financeiras efetuadas pela recorrente (e-fl. 4.977):

Dito isto, veja-se agora a representação gráfica das operações da CTA considerando essas informações e aplicando-as ao ano-calendário 2009, objeto do Auto de Infração (Figura 4):

Figura 4. – Operações de hedge praticadas pela CTA no ano-calendário 2009.



Ou seja, durante o ano de 2008 (t0), já sabendo da necessidade da antecipação dos recebíveis de exportação (altamente provável):

(i) em t1(mar/jun08) a CTA levanta recursos no mercado interno (crédito rural e capital de giro próprio) para financiar a safra local de tabaco (venda de insumos);

(ii) em t2(2009) a CTA celebra contratos (ACC, PPE e ACE, por exemplo) com investidores no exterior, para antecipação dos recebíveis dos produtos que serão exportados;

(iii) em t3(jan/ago09), em contrapartida aos financiamentos realizados (venda de insumos), a CTA recebe o produto da lavoura (tabaco) e paga, à vista, aos seus fornecedores, utilizando-se dos recursos obtidos com a antecipação dos recebíveis de exportação;

(iv) em t4(fev/jun09) o tabaco recebido pela CTA é exportado para seus clientes no exterior, oportunidade em que a companhia recebe numerário em moeda estrangeira; e, finalmente,

(v) em t5(jul09/maio10) os recursos em moeda estrangeira auferidos pela CTA diretamente no exterior são empregados para liquidação das obrigações assumidas em t2, sendo eventuais oscilações da moeda estrangeira que podem afetar o fluxo de caixa das obrigações passivas assumidas (t2) e dos recebimentos (t4) cobertas pelos derivativos contratados em t0<sup>4</sup>.

De acordo com resposta apresentada pela própria recorrente, no caso em questão os derivativos tinham por objeto *hedge* de moeda estrangeira. Os derivativos aplicados pela impugnante foram na grande maioria na modalidade "Swaps" e NDF ou Non-deliverable Forward, ou seja, de termo de moeda sem a entrega física. Nesses contratos é fechado um acordo, mas o que é pago é o diferencial, sendo que a moeda estrangeira não é entregue.

O *hedge* servia como cobertura cambial até a liquidação do (obtenção) do financiamento (obtido) para exportação dos produtos fabricados pela recorrente, por meio de Adiantamentos de Contratos de Câmbio (ACC), Pré-Pagamentos de Exportação (PPE), Adiantamentos de Contratos de Exportação (ACE) e Desconto de Cambiais ao Exterior, que são linhas específicas de financiamento de exportação. A recorrente, nesses casos, "vende" antecipadamente os dólares que receberá futuramente de seus clientes, quando estes pagam os valores dos produtos exportados.

Como ela se financia "vendendo" os dólares, é nesse momento que há necessidade de estabelecer uma taxa média para conversão dos custos em reais para dólares, em razão de todo o seu custo ser formado em reais.

A DRJ, por sua vez, se apegou, para caracterizar a cobertura cambial como especulativa e manter o lançamento fiscal, ao fato de que a recorrente contratava a cobertura dos derivativos antes de produzir e exportar seus produtos.

Segundo a delegacia de piso, esta conduta dissociava do propósito da cobertura de *hedge* conforme regra estabelecida pelo § 1º do art. 77 da Lei nº 8.981/1995:

*§ 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.*

Não obstante posicionamento da DRJ, ousou-me dela discordar.

---

<sup>4</sup> Uma descrição mais detalhada das atividades da CTA no financiamento e exportação da cultura local de tabaco pode ser encontrada no doc. 01 anexo, do qual foram extraídas as datas indicadas acima

O *hedge* faz parte de uma estratégia negocial presente em empresas que contratam com o público residente no exterior e pode/deve ser firmado quando se há grande probabilidade da citada variação cambial.

Esta é a lição que se extrai de trecho do acórdão 1101-001.013, de 03/12/2014, de relatoria da Cons. Edeli Pereira Bessa, que faz remissão a magistério de Elidie Palma Bifano:

(...) Isto porque operações realizadas com finalidade de *hedge* não têm caráter especulativo, mas sim prestam-se a reduzir os riscos da atividade negocial. E todos aqueles que operam com exportações correm o risco da flutuação do câmbio, podendo beneficiar-se com variações cambiais ativas, ou ser prejudicado sensivelmente por variações cambiais passivas. Assim, a contratação da posição oposta assegura a neutralidade dos efeitos do câmbio no resultado, impedindo, inclusive, que a matéria seja analisada apenas sob a ótica dos ganhos líquidos obtidos nestes investimentos.

Em suporte a estas afirmações reproduz-se as lições de Elidie Palma Bifano, *in* O Mercado Financeiro e o Imposto sobre a Renda (São Paulo: Quartier Latin, 2ª edição atualizada e ampliada, 2011, p. 331333):

## 2. O HEDGE<sup>588</sup> E SEUS INSTRUMENTOS

### 2.1. Generalidades

*A atividade negocial se sujeita a riscos variados e o administrador de empresa, por força da tarefa que lhe foi delegada por lei e pelos sócios, deve estar atento e precaver-se.*

*O mercado desenvolveu diversos instrumentos, cujo objetivo é dar proteção à empresa, evitando ou minimizando a concretização de riscos. Os riscos a que a empresa se expõe dependem do mercado onde opera, mas, também, de seu relacionamento com o mundo, hoje dito global. Os principais riscos, facilmente identificáveis em qualquer empresa, em qualquer país, são: (i) de crédito, (ii) de taxas de câmbio; (m) de preços. Considerando esses riscos, o administrador adota medidas com o fito de reduzi-los ou eliminá-los, tomando posição inversa àquela que assumiu na sociedade: vai ao mercado e adquire contratos, em posição inversa àqueles contratos da sociedade que julga representativos de risco. Com isso conseguirá neutralizar ou, no mínimo, reduzir os riscos da volatilidade dos elementos que informam os negócios que desenvolve. Ao adquirir contratos com o objetivo de proteger-se, o administrador da sociedade mune-se de instrumentos, no linguajar do mercado, com a finalidade de hedge (proteção)<sup>589</sup>. **O contrato com finalidade de proteção insere-se nos mercados futuros, pois objetiva reduzir ou eliminar riscos que possam vir a concretizar-se e esse é, certamente, o mais importante referencial desse tipo de negócio: o risco é, sempre, futuro.***

*As operações, desenvolvidas pelos interessados em obter proteção para direitos ou obrigações, no mercado, são denominadas derivativos, pois derivam de um direito ou obrigação, não necessariamente registrado como ativo ou*

*passivo financeiro (de risco) mantidos pelo investidor<sup>590</sup> e enquadrados como instrumentos financeiros. Os instrumentos financeiros caracterizados como derivativos não implicam saída de recursos, no momento em que as partes negociam, pois não há investimento inicial de caixa: "aposta-se" em determinado índice, valor mobiliário, preço, evento, inclusive da natureza<sup>591</sup>, e similares, que garantam a proteção pretendida. Os envolvidos no negócio sempre estão em posições opostas, pois se um ganha o outro perde. Somente por ocasião da liquidação da obrigação, por aquele que a assumiu contratualmente, é que existe movimentação de recursos que sempre ocorre por diferença entre o que se "apostou" e o que se deve pagar.*

*A CVM<sup>592</sup> definiu, pela primeira vez, os instrumentos financeiros como ativos ou passivos financeiros representados por disponibilidades, contratos do mercado financeiro, participações societárias, dentre outros, que correspondem a um ativo ou passivo financeiro em outra sociedade<sup>593</sup>.*

*As operações financeiras mais comuns, desenvolvidas com a finalidade de hedge, em bolsa são a futuro, swap e opções. Além das operações de bolsa, podem ser contratados instrumentos financeiros, derivativos, sempre com a finalidade de hedge, com instituições financeiras para tanto autorizadas, em mercado dito de balcão, com registro em entidades específicas que não a bolsa ou, até, entre particulares. Dentre esses contratos envolvendo instrumentos financeiros fora de bolsa, com a finalidade de proteção, sobrepõe o contrato de swap, já referido, resolvido pelo pagamento da diferença ao final de um certo período. Essa troca permite minimizar riscos relacionados a certos mercados sujeitos à volatilidade. O CPC adotou essa mesma definição como se observa de seus pronunciamentos 38 e 39 que tratam, respectivamente, do reconhecimento/mensuração e da apresentação dos instrumentos financeiros.*

Não entendo que necessariamente deve haver um contrato fixo que demonstre que a empresa se sujeitará a um processo de variação cambial para que o *hedge* seja contratado. Ao contrário, entendo que há possibilidade de a empresa se cercar dos riscos da variação cambial, mesmo que ainda não se saiba sobre qual montante estará vulnerável.

Este também é o entendimento esposado por Edmar Oliveira Andrade Filho, com o qual coaduno:

*"A lei não exige que os negócios com a finalidade de **hedge** sejam elevados à categoria de atividade econômica que deva ser inscrita ou mencionada nos objetos sociais das sociedades empresárias: a lei exige apenas que exista algo a ser protegido e que este algo (contratos) decorra do giro normal dos negócios. As operações de hedge - observadas as normas editadas pelas autoridades monetárias - **não podem ser referidas unicamente aos ativos e passivos já contabilizados: afinal, por vezes, a proteção pode ser requerida para operações futuras contratadas (e ainda não finalizadas ou realizadas efetivamente) com base em preços flutuantes e sujeitos às oscilações de mercado**" (negritei)*

Bem. Concordo com o posicionamento do I. jurista e afirmo minha concordância e meu entendimento porque, conforme visto acima, a empresa é eminentemente exportadora, e por isso grande é a probabilidade de venda (ao exterior) de seus produtos. Para comprovar tal fato, pode-se recorrer também ao histórico da empresa, que evidencia a proporção das vendas ao exterior em relação às vendas no mercado interno. No ano em que se debate o fato gerador apurado pelo fisco, por exemplo, as exportações corresponderam a 87,95%<sup>5</sup> (oitenta e sete vírgula noventa e cinco por cento) do total de receita apurada pela recorrente, o que denota que a empresa era eminentemente exportadora.

Querer obstaculizar uma forma organizacional de minimizar os riscos de uma empresa, é caminhar na contramão da globalização, do incentivo ao aprimoramento das exportações, da balança comercial favorável, é mitigar o dever do administrador da empresa de zelar pelo melhor resultado - que não se resume apenas em lucro, mas principalmente em crescimento sustentável.

Extraíndo o excesso de cobertura cambial que a recorrente contratou, há que se verificar que os valores de cobertura e da exportação não são tão diferentes a ponto de se concluir pelo caráter meramente especulativo da contratação do *hedge*.

É claro que há casos em que se utiliza deste expediente para "caçoar" o mercado financeiro, agindo no mínimo com imprudência, tudo isso com objetivo meramente lucrativo.

Mas não percebo que esse é o caso da recorrente.

E esta minha convicção torna-se mais contundente quando percebo que nos anos de 2007 e 2008 a empresa apurou ganho referente à cobertura cambial.

E me arrisco a perguntar: Por que não houve questionamento acerca da natureza do *hedge* (se era especulativa)?

Com a devida *venia*, ousou-me a responder: Não se fez porque houve tributação do ganho decorrente da cobertura cambial.

O que percebo é que quando se trata de perda, o interesse do fisco torna-se suavizado em razão da dedução da perda de cobertura cambial na base de cálculo do IRPJ. Não obstante tal juízo, entendo que a Fazenda, *permissa venia*, não está avaliando o inconfundível: que uma perda de cobertura cambial é geralmente ocasionada por um ganho na receita de exportação, e por isso, resulta em um aumento de tributação. Este ganho e esta perda é que definem o *hedge*: que é um instrumento pelo qual se busca a neutralidade cambial decorrente de operação financeira firmada com o exterior.

Também não entendo que a intenção em reduzir custos de produção (ou mantê-los em patamares condizentes com a realidade de determinado momento) pode definir a cobertura como especulativa.

Ora, é dever de todo administrador buscar maximizar seus ganhos operacionais ou reduzir suas perdas, sendo que dentre as decisões a serem tomadas revela-se

---

<sup>5</sup> Fonte: DIPJ 2010, ano-calendário 2009.

Ficha: 06-A

ND: 0001464906

necessária a manutenção ou a redução dos custos operacionais, para o desenvolvimento da atividade das empresas. Como se diz popularmente: "Isso faz parte do negócio".

O que deveria ser avaliado é se a cobertura cambial em nada se encaixava - ou não tinha sequer uma vinculação - com o exercício da atividade operacional da empresa. Entretanto, como já amplamente demonstrado neste voto, há estreita relação entre as coberturas contratadas e as exportações efetuadas.

Esta relação pode ser confirmada na análise dos Anexos I e II juntados à impugnação da ora recorrente. É de se reparar que os valores acobertados correspondem ao valor das exportações. A exceção se refere ao valor de US\$ 150.705.050,77, que decorre de contrato para entrega de produtos a longo prazo (5 anos). Mesmo assim, é nítido o intento operacional do *hedge*, pois se trata de pedido que iria se concretizar em longo prazo, o que também não desnatura o propósito do *hedge* contratado.

Desta forma, entendo correto o procedimento adotado pela empresa para dedução integral das perdas com cobertura cambial, efetuada por meio de *hedge*.

### Conclusão

Diante do exposto, voto por AFASTAR as arguições de nulidade, NEGAR provimento ao pedido de diligência e, no mérito, DAR provimento ao recurso voluntário e NEGAR provimento ao recurso de ofício.

(assinado digitalmente)

Luiz Rodrigo de Oliveira Barbosa